PLUS D'UN MILLION D'EXEMPLAIRES VENDUS DANS LE MONDE

La psychologie *de* l'argent

QUELQUES LEÇONS INTEMPORELLES
SUR LA RICHESSE, LA CUPIDITÉ ET LE BONHEUR

MORGAN HOUSEL

« L'un des ouvrages de finance les plus percutants et les plus originaux que j'aie lus depuis des années. »

JASON ZWEIG *Wall Street Journal*

ALBIN MICHEL

Pour

Mes parents, qui m'enseignent.

Gretchen, qui me guide.

Miles et Reese, qui m'inspirent.

Introduction : Le plus grand spectacle sur Terre

1. Personne n'est fou

2. Chance et risque

3. Jamais assez

4. Composition déroutante

5. Devenir riche ou rester riche

6. Face, vous gagnez

7. Liberté

8. L'homme dans le paradoxe de la voiture

9. La richesse est ce que vous ne voyez pas

10. Économisez de l'argent

11. Raisonnable > Rationnel

12. Surprenez !

13. Place à l’erreur

14. Vous changerez

15. Rien n'est gratuit

16. Toi et moi

17. La séduction du pessimisme

18. Quand tu croiras n'importe quoi

19. Tous ensemble maintenant

20. Confessions

Post-scriptum : un bref historique des raisons pour lesquelles le consommateur américain pense comme il le fait

Notes de fin

Remerciements

Détails de publication

"Un génie est l'homme qui peut faire des choses ordinaires alors que tout le monde autour de lui perd la tête."

-Napoléon

"Le monde est plein de choses évidentes que personne, par hasard, n'observe jamais."

-Sherlock Holmes

J'ai passé mes années universitaires à travailler comme voiturier dans un bel hôtel de Los Angeles.

Un invité fréquent était un responsable technologique. C'était un génie, ayant conçu et breveté un composant clé des routeurs Wi-Fi dans la vingtaine. Il avait créé et vendu plusieurs entreprises. Il a connu un énorme succès.

Il avait aussi un rapport à l'argent que je décrirais comme un mélange d'insécurité et de bêtise enfantine.

Il transportait une pile de billets de cent dollars de plusieurs centimètres d'épaisseur. Il l'a montré à tous ceux qui voulaient le voir et à tous ceux qui ne le voulaient pas. Il se vantait ouvertement et bruyamment de sa richesse, souvent ivre et toujours à propos de rien.

Un jour, il a remis plusieurs milliers de dollars en espèces à un de mes collègues et lui a dit : « Va à la bijouterie du coin et procure-moi quelques pièces d'or de 1 000 dollars. »

Une heure plus tard, pièces d'or à la main, le cadre technologique et ses amis se sont rassemblés près d'un quai surplombant l'océan Pacifique. Ils se mirent ensuite à jeter les pièces à la mer, les faisant sauter comme des rochers, ricanant en se disputant pour savoir lequel allait le plus loin. Juste pour le fun.

Quelques jours plus tard, il a brisé une lampe dans le restaurant de l'hôtel. Un gérant lui a dit qu'il s'agissait d'une lampe à 500 $ et qu'il devrait la remplacer.

"Tu veux cinq cents dollars?" » a demandé le cadre, incrédule, tout en sortant une brique d'argent de sa poche et en la remettant au directeur. « Voici cinq mille dollars. Maintenant, sors de mon visage. Et ne m'insulte plus jamais comme ça.

Vous vous demandez peut-être combien de temps ce comportement pourrait durer, et la réponse est « pas longtemps ». J'ai appris des années plus tard qu'il avait fait faillite.

Le principe de ce livre est que bien gérer son argent a quelque chose à voir avec son intelligence et beaucoup avec son comportement. Et le comportement est difficile à enseigner, même à des personnes très intelligentes.

Un génie qui perd le contrôle de ses émotions peut être un désastre financier. L'inverse est également vrai. Les gens ordinaires sans éducation financière peuvent être riches s'ils possèdent une poignée de compétences comportementales qui n'ont rien à voir avec des mesures formelles d'intelligence.

Mon entrée Wikipédia préférée commence par : « Ronald James Read était un philanthrope, investisseur, concierge et pompiste américain. »

Ronald Read est né dans la campagne du Vermont. Il a été le premier membre de sa famille à obtenir un diplôme d'études secondaires, ce qui est d'autant plus impressionnant qu'il se rendait chaque jour au campus en auto-stop.

Pour ceux qui connaissaient Ronald Read, il n'y avait pas grand chose d'autre à mentionner. Sa vie était aussi discrète que possible.

J'ai lu des voitures réparées dans une station-service pendant 25 ans et balayé les sols chez JCPenney pendant 17 ans. Il a acheté une maison de deux chambres pour 12 000 $ à 38 ans et y a vécu pour le reste de sa vie. Il est devenu veuf à 50 ans et ne s'est jamais remarié. Un ami a rappelé que son passe-temps principal était de couper du bois de chauffage.

Read est décédé en 2014, à l'âge de 92 ans. C'est à ce moment-là que l'humble concierge rural a fait la une des journaux internationaux.

2 813 503 Américains sont morts en 2014. Moins de 4 000 d'entre eux avaient une valeur nette de plus de 8 millions de dollars à leur décès. Ronald Read était l'un d'entre eux.

Dans son testament, l'ancien concierge a laissé 2 millions de dollars à ses beaux-enfants et plus de 6 millions de dollars à son hôpital et à sa bibliothèque locale.

Ceux qui connaissaient Read étaient déconcertés. Où a-t-il trouvé tout cet argent ?

Il s'est avéré qu'il n'y avait pas de secret. Il n'y a eu aucun gain à la loterie ni aucun héritage. Read a économisé le peu qu'il pouvait et l'a investi dans des actions de premier ordre. Puis il a attendu, pendant des décennies, alors que de minuscules économies s'élevaient à plus de 8 millions de dollars.

C'est ça. De concierge à philanthrope.

Quelques mois avant la mort de Ronald Read, un autre homme nommé Richard faisait la une des journaux.

Richard Fuscone était tout ce que Ronald Read n'était pas. Cadre de Merrill Lynch formé à Harvard et titulaire d'un MBA, Fuscone a eu une carrière si réussie dans la finance qu'il a pris sa retraite dans la quarantaine pour devenir philanthrope. L'ancien PDG de Merrill, David Komansky, a salué « son sens des affaires, ses compétences en leadership, son bon jugement et son intégrité personnelle ».[1] Le magazine économique de Crain l'a un jour inclus dans une liste des « 40 moins de 40 » d'hommes d'affaires à succès.[2]

Mais ensuite, comme le dirigeant technologique qui sautait les pièces d'or, tout s'est effondré.

Au milieu des années 2000, Fuscone a emprunté massivement pour agrandir une maison de 18 000 pieds carrés à Greenwich, dans le Connecticut, qui comptait 11 salles de bains, deux ascenseurs, deux piscines, sept garages et coûtait plus de 90 000 $ par mois à entretenir.

Puis la crise financière de 2008 a frappé.

La crise a mis à mal les finances de presque tout le monde. Cela a apparemment transformé Fuscone en poussière. Une dette élevée et des actifs illiquides l'ont laissé en faillite. «Je n'ai actuellement aucun revenu», aurait-il déclaré à un juge des faillites en 2008.

Sa maison de Palm Beach a d'abord été saisie.

En 2014, c'était au tour du manoir de Greenwich.

Cinq mois avant que Ronald Read ne lègue sa fortune à une œuvre caritative, la maison de Richard Fuscone – où les invités se souviennent du « frisson de dîner et de danser au sommet d'un revêtement transparent sur la piscine intérieure de la maison » – a été vendue aux enchères pour 75 % de moins que une compagnie d'assurance a pensé que cela en valait la peine.[3]

Ronald Read a été patient ; Richard Fuscone était gourmand. C'est tout ce qu'il a fallu pour éclipser l'écart massif en matière d'éducation et d'expérience entre les deux.

La leçon ici n'est pas de ressembler davantage à Ronald et moins à Richard – même si ce n'est pas un mauvais conseil.

Ce qui est fascinant dans ces histoires, c'est à quel point elles sont uniques à financer.

Dans quel autre secteur une personne sans diplôme universitaire, sans formation, sans expérience, sans expérience formelle et sans relations surpasse-t-elle massivement quelqu'un avec la meilleure éducation, la meilleure formation et les meilleures relations ?

J'ai du mal à y penser.

Il est impossible d'imaginer une histoire dans laquelle Ronald Read aurait réalisé une transplantation cardiaque mieux qu'un chirurgien formé à Harvard. Ou concevoir un gratte-ciel supérieur aux architectes les mieux formés. Il n'y aura jamais

d’histoire d’un concierge surpassant les meilleurs ingénieurs nucléaires du monde.

Mais ces histoires se produisent effectivement dans le domaine de l’investissement.

Le fait que Ronald Read puisse cohabiter avec Richard Fuscone a deux explications. Premièrement, les résultats financiers dépendent de la chance, indépendamment de l’intelligence et des efforts. C'est vrai dans une certaine mesure, et ce livre en discutera plus en détail. Deuxièmement (et je pense que c’est plus courant), la réussite financière n’est pas une science dure. Il s'agit d'une compétence générale, dans laquelle la façon dont vous vous comportez est plus importante que ce que vous savez.

J'appelle cette compétence générale la psychologie de l'argent. Le but de ce livre est d’utiliser des histoires courtes pour vous convaincre que les soft skills sont plus importantes que l’aspect technique de l’argent. Je ferai cela de manière à aider tout le monde – de Read à Fuscone et tous les autres – à prendre de meilleures décisions financières.

Je me suis rendu compte que ces compétences générales sont grandement sous-estimées.

La finance est majoritairement enseignée comme un domaine basé sur les mathématiques, dans lequel vous mettez des données dans une formule et la formule vous dit quoi faire, et on suppose que vous irez simplement le faire.

Cela est vrai dans le domaine des finances personnelles, où l'on vous dit de disposer d'un fonds d'urgence sur six mois et d'économiser 10 % de votre salaire.

C'est vrai en matière d'investissement, où nous connaissons les corrélations historiques exactes entre les taux d'intérêt et les valorisations.

Et c'est vrai dans le domaine de la finance d'entreprise, où les directeurs financiers peuvent mesurer avec précision le coût du capital.

Ce n’est pas qu’aucune de ces choses soit mauvaise ou erronée. C'est que savoir quoi faire ne vous dit rien sur ce qui se passe dans votre tête lorsque vous essayez de le faire.

Deux sujets impactent tout le monde, qu'ils vous intéressent ou non : la santé et l'argent.

Le secteur des soins de santé est un triomphe de la science moderne, avec une espérance de vie croissante dans le monde. Les découvertes scientifiques ont remplacé les vieilles idées des médecins sur le fonctionnement du corps humain, et pratiquement tout le monde est en meilleure santé grâce à elles.

Le secteur financier – investissement, finances personnelles, planification d'entreprise – est une autre histoire.

La finance a attiré les esprits les plus intelligents issus des meilleures universités au cours des deux dernières décennies. Il y a dix ans, l'ingénierie financière était la spécialisation la plus populaire à la School of Engineering de Princeton. Existe-t-il des preuves que cela a fait de nous de meilleurs investisseurs ?

Je n'en ai vu aucun.

Grâce à des essais et des erreurs collectifs au fil des années, nous avons appris à devenir de meilleurs agriculteurs, des plombiers qualifiés et des chimistes avancés. Mais les essais et erreurs nous ont-ils appris à améliorer nos finances personnelles ? Sommes-nous moins susceptibles de nous endetter ? Vous êtes plus susceptible d'épargner pour les mauvais jours ? Préparer sa retraite ? Avez-vous une vision réaliste de ce que l'argent fait et ne fait pas à notre bonheur ?

Je n'ai vu aucune preuve convaincante.

La principale raison, je crois, est que nous pensons et apprenons à propos de l'argent d'une manière qui ressemble trop à la physique (avec des règles et des lois) et pas assez à la psychologie (avec des émotions et des nuances).

Et cela, pour moi, est aussi fascinant qu'important.

L'argent est partout, il nous affecte tous et déroute la plupart d'entre nous. Tout le monde y pense un peu différemment. Il

propose des leçons sur des sujets qui s'appliquent à de nombreux domaines de la vie, comme le risque, la confiance et le bonheur. Peu de sujets offrent une loupe plus puissante que l'argent pour expliquer pourquoi les gens se comportent comme ils le font. C'est l'un des plus grands spectacles au monde.

Ma propre appréciation de la psychologie de l'argent est façonnée par plus d'une décennie d'écriture sur le sujet. J'ai commencé à écrire sur la finance début 2008. C'était l'aube d'une crise financière et la pire récession depuis 80 ans.

Pour écrire sur ce qui se passait, je voulais comprendre ce qui se passait. Mais la première chose que j'ai apprise après la crise financière, c'est que personne ne pouvait expliquer avec précision ce qui s'était passé, ni pourquoi cela s'était produit, et encore moins ce qu'il fallait faire pour y remédier. Pour chaque bonne explication, il y avait une réfutation tout aussi convaincante.

Les ingénieurs peuvent déterminer la cause de l'effondrement d'un pont car il existe un accord sur le fait que si une certaine force est appliquée sur une certaine zone, cette zone se brisera. La physique n'est pas controversée. C'est guidé par des lois. La finance est différente. Elle est guidée par les comportements des gens. Et la façon dont je me comporte peut avoir du sens pour moi, mais vous paraît folle.

Plus j'étudiais et écrivais sur la crise financière, plus je réalisais qu'on pouvait mieux la comprendre à travers le prisme de la psychologie et de l'histoire, et non de la finance.

Pour comprendre pourquoi les gens s'endettent, vous n'avez pas besoin d'étudier les taux d'intérêt ; vous devez étudier l'histoire de la cupidité, de l'insécurité et de l'optimisme. Pour comprendre pourquoi les investisseurs vendent au plus bas d'un marché baissier, vous n'avez pas besoin d'étudier le calcul des rendements futurs attendus ; vous devez penser à l'angoisse de regarder votre famille et de vous demander si vos investissements mettent en péril leur avenir.

J'aime l'observation de Voltaire selon laquelle « l'histoire ne se répète jamais ; l'homme le fait toujours. Cela s'applique très bien à la façon dont nous nous comportons avec l'argent.

En 2018, j'ai rédigé un rapport décrivant 20 des défauts, préjugés et causes de mauvais comportement les plus importants que j'ai

vu affecter les gens lorsqu'ils traitent de l'argent. Il s'appelait La psychologie de l'argent et plus d'un million de personnes l'ont lu. Ce livre approfondit le sujet. Certains courts passages du rapport apparaissent inchangés dans ce livre.

Ce que vous tenez est constitué de 20 chapitres, chacun décrivant ce que je considère comme les caractéristiques les plus importantes et souvent contre-intuitives de la psychologie de l'argent. Les chapitres s'articulent autour d'un thème commun, mais existent de manière autonome et peuvent être lus indépendamment.

Ce n'est pas un long livre. Vous êtes les bienvenus. La plupart des lecteurs ne terminent pas les livres qu'ils ont commencé car la plupart des sujets ne nécessitent pas 300 pages d'explications. Je préfère que vous finissiez 20 points courts plutôt qu'un long point auquel vous abandonnez.

C'est parti.

Laissez-moi vous parler d'un problème. Cela pourrait vous aider à vous sentir mieux dans ce que vous faites avec votre argent et à moins porter de jugement sur ce que les autres font avec le leur.

Les gens font des choses folles avec l'argent. Mais personne n'est fou.

Voici le problème : des personnes de différentes générations, élevées par des parents différents qui gagnaient des revenus différents et défendaient des valeurs différentes, dans différentes parties du monde, nées dans des économies différentes, connaissant des marchés du travail différents avec des incitations différentes et des degrés de chance différents, apprennent de manière très différente. cours.

Chacun a sa propre expérience du fonctionnement du monde. Et ce que vous avez vécu est plus convaincant que ce que vous avez appris de seconde main. Ainsi, nous tous – vous, moi, tout le monde – traversons la vie en nous basant sur un ensemble de points de vue sur le fonctionnement de l'argent qui varient énormément d'une personne à l'autre. Ce qui vous paraît fou pourrait avoir du sens à mes yeux.

La personne qui a grandi dans la pauvreté envisage le risque et la récompense d'une manière que l'enfant d'un riche banquier ne pourrait pas imaginer s'il essayait.

La personne qui a grandi lorsque l'inflation était élevée a vécu quelque chose que la personne qui a grandi avec des prix stables n'a jamais eu à vivre.

Le courtier en valeurs mobilières qui a tout perdu pendant la Grande Dépression a vécu une expérience que le travailleur technologique qui profite de la gloire de la fin des années 1990 ne peut imaginer.

L'Australien, qui n'a pas connu de récession depuis 30 ans, a vécu une expérience qu'aucun Américain n'a jamais connue.

Encore et encore. La liste des expériences est infinie.

Vous savez des choses sur l'argent que moi, et vice versa. Vous traversez la vie avec des croyances, des objectifs et des prévisions différents des miens. Ce n'est pas parce que l'un de nous est plus intelligent que l'autre ou qu'il dispose de meilleures informations. C'est parce que nous avons eu des vies différentes façonnées par des expériences différentes et tout aussi convaincantes.

Vos expériences personnelles avec l'argent représentent peut-être 0,00000001 % de ce qui se passe dans le monde, mais peut-être 80 % de la façon dont vous pensez que le monde fonctionne. Ainsi, des personnes tout aussi intelligentes peuvent être en désaccord sur le comment et le pourquoi des récessions, la manière dont vous devriez investir votre argent, les priorités à privilégier, le niveau de risque à prendre, etc.

Dans son livre sur l'Amérique des années 1930, Frederick Lewis Allen a écrit que la Grande Dépression « a marqué des millions d'Américains – intérieurement – pour le reste de leur vie ». Mais il y a eu toute une gamme d'expériences. Vingt-cinq ans plus

tard, alors qu'il se présentait à la présidence, un journaliste a demandé à John F. Kennedy quels souvenirs il avait de la Grande Dépression. Il a remarqué :

Je n'ai aucune connaissance directe de la Dépression. Ma famille possédait l'une des plus grandes fortunes du monde et elle valait plus que jamais à l'époque. Nous avions des maisons plus grandes, plus de domestiques, nous voyageions davantage. La seule chose que j'ai vue directement, c'est lorsque mon père a embauché des jardiniers supplémentaires juste pour leur donner un travail afin qu'ils puissent manger. Je n'ai vraiment pas entendu parler de la Dépression avant d'en avoir entendu parler à Harvard.

Ce fut un point majeur des élections de 1960. Comment, pensaient les gens, quelqu'un qui ne comprend pas la plus grande histoire économique de la dernière génération pourrait-il être chargé de l'économie ? À bien des égards, ce problème n'a été surmonté que grâce à l'expérience de JFK pendant la Seconde Guerre mondiale. C'était l'autre expérience émotionnelle la plus répandue de la génération précédente, et quelque chose que son principal adversaire, Hubert Humphrey, n'avait pas.

Le défi pour nous est qu'aucune étude ou ouverture d'esprit ne peut véritablement recréer le pouvoir de la peur et de l'incertitude.

Je peux lire sur ce que c'était que de tout perdre pendant la Grande Dépression. Mais je n'ai pas les cicatrices émotionnelles de ceux qui l'ont réellement vécu. Et la personne qui a vécu cela ne peut pas comprendre pourquoi quelqu'un comme moi peut paraître aussi complaisant à l'égard de choses comme posséder des actions. Nous voyons le monde sous un angle différent.

Les feuilles de calcul peuvent modéliser la fréquence historique des fortes baisses boursières. Mais ils ne peuvent pas modéliser le sentiment de rentrer à la maison, de regarder vos enfants et de se demander si vous avez commis une erreur qui aura un impact sur leur vie. Étudier l'histoire donne l'impression de comprendre quelque chose. Mais jusqu'à ce que vous l'ayez vécu et ressenti personnellement ses conséquences, vous ne le

comprendrez peut-être pas suffisamment pour changer votre comportement.

Nous pensons tous savoir comment fonctionne le monde. Mais nous n'en avons tous vécu qu'une infime partie.

Comme le dit l'investisseur Michael Batnick, « certaines leçons doivent être vécues avant de pouvoir être comprises ». Nous sommes tous victimes, de différentes manières, de cette vérité.

En 2006, les économistes Ulrike Malmendier et Stefan Nagel du National Bureau of Economic Research ont approfondi 50 ans de l'Enquête sur les finances des consommateurs – un aperçu détaillé de ce que les Américains font avec leur argent.[4]

En théorie, les gens devraient prendre des décisions d'investissement en fonction de leurs objectifs et des caractéristiques des options d'investissement qui s'offrent à eux à ce moment-là.

Mais ce n'est pas ce que font les gens.

Les économistes ont découvert que les décisions d'investissement des individus tout au long de leur vie sont fortement ancrées dans les expériences vécues par les investisseurs au cours de leur propre génération, en particulier celles vécues au début de leur vie d'adulte.

Si vous avez grandi lorsque l'inflation était élevée, vous avez investi moins d'argent dans des obligations plus tard dans votre vie que ceux qui ont grandi lorsque l'inflation était faible. Si vous avez grandi lorsque le marché boursier était fort, vous avez investi une plus grande partie de votre argent dans des actions plus tard dans la vie que ceux qui ont grandi lorsque les actions étaient faibles.

Les économistes ont écrit : « Nos résultats suggèrent que la volonté des investisseurs individuels de supporter des risques

dépend de leur histoire personnelle. »

Pas d'intelligence, ni d'éducation, ni de sophistication. Juste la stupide chance de savoir quand et où vous êtes né.

Le Financial Times a interviewé Bill Gross, le célèbre gestionnaire d'obligations, en 2019. « Gross admet qu'il ne serait probablement pas là où il est aujourd'hui s'il était né dix ans plus tôt ou plus tard », indique l'article. La carrière de Gross a coïncidé presque parfaitement avec un effondrement générationnel des taux d'intérêt qui a donné un vent favorable aux prix des obligations. Ce genre de chose n'affecte pas seulement les opportunités que vous rencontrez ; cela affecte ce que vous pensez de ces opportunités lorsqu'elles vous sont présentées. Pour Gross, les obligations étaient des machines génératrices de richesse. Pour la génération de son père, qui a grandi et enduré une inflation plus élevée, ils pourraient être considérés comme des incinérateurs de richesse.

Les différences dans la façon dont les gens ont vécu l'argent ne sont pas minimes, même parmi celles que l'on pourrait croire assez similaires.

Faites le point. Si vous êtes né en 1970, l'indice S&P 500 a été multiplié par près de 10, corrigé de l'inflation, au cours de votre adolescence et de votre vingtaine. C'est un retour incroyable. Si vous êtes né en 1950, le marché n'a littéralement abouti à rien à l'adolescence et à la vingtaine, ajusté en fonction de l'inflation. Deux groupes de personnes, séparés par le hasard de leur année de naissance, traversent la vie avec une vision complètement différente du fonctionnement de la bourse :

Ou l'inflation. Si vous êtes né dans l'Amérique des années 1960, l'inflation au cours de votre adolescence et de votre vingtaine – vos années jeunes et impressionnables au cours desquelles vous développez une base de connaissances sur le fonctionnement de l'économie – a fait plus que tripler les prix. C'est beaucoup. Vous vous souvenez des conduites de gaz et des chèques de paie qui s'étendaient nettement moins loin que ceux qui les précédaient.

Mais si vous êtes né en 1990, l’inflation a été si faible tout au long de votre vie qu’elle ne vous a probablement jamais traversé l’esprit.

En novembre 2009, le taux de chômage à l'échelle nationale aux États-Unis était d'environ 10 %. Mais le taux de chômage des hommes afro-américains âgés de 16 à 19 ans sans diplôme d'études secondaires était de 49 %. Pour les femmes de race blanche de plus de 45 ans titulaires d’un diplôme universitaire, ce chiffre était de 4 %.

Les marchés boursiers locaux en Allemagne et au Japon ont été anéantis pendant la Seconde Guerre mondiale. Des régions entières ont été bombardées. À la fin de la guerre, les fermes allemandes ne produisaient que suffisamment de nourriture pour fournir aux citoyens du pays 1 000 calories par jour. Comparez cela avec les États-Unis, où le marché boursier a plus que doublé entre 1941 et la fin de 1945, et où l’économie était la plus forte qu’elle ait été depuis près de deux décennies.

Personne ne devrait s’attendre à ce que les membres de ces groupes passent le reste de leur vie à penser la même chose à propos de l’inflation. Ou la bourse. Ou le chômage. Ou l'argent en général.

Personne ne devrait s’attendre à ce qu’ils réagissent de la même manière aux informations financières. Personne ne devrait supposer qu’il est influencé par les mêmes incitations.

Personne ne devrait s’attendre à ce qu’ils fassent confiance aux mêmes sources de conseils.

Personne ne devrait s’attendre à ce qu’ils s’entendent sur ce qui compte, ce qui en vaut la peine, ce qui est susceptible de se passer ensuite et quelle est la meilleure voie à suivre.

Leur vision de l’argent s’est formée dans différents mondes. Et lorsque c’est le cas, une vision de l’argent qu’un groupe de personnes trouve scandaleuse peut être parfaitement logique pour un autre.

Il y a quelques années, le New York Times a publié un article sur les conditions de travail de Foxconn, le grand fabricant d'électronique taïwanais. Les conditions sont souvent atroces. Les lecteurs étaient, à juste titre, contrariés. Mais une réponse fascinante à cette histoire est venue du neveu d'un travailleur chinois, qui a écrit dans la section commentaires :

Ma tante a travaillé plusieurs années dans ce que les Américains appellent des « sweat shops ». Ce fut beaucoup de travail. De longues heures, un « petit » salaire, de « mauvaises » conditions de travail. Savez-vous ce que ma tante faisait avant de travailler dans une de ces usines ? Elle était une prostituée.

L'idée de travailler dans un « atelier clandestin » par rapport à cet ancien style de vie est une amélioration, à mon avis. Je sais que ma tante préférerait être « exploitée » par un méchant patron capitaliste pour quelques dollars plutôt que de voir son corps être exploité par plusieurs hommes pour quelques centimes.

C'est pourquoi je suis bouleversé par la façon de penser de nombreux Américains. Nous n'avons pas les mêmes opportunités que l'Occident. Notre infrastructure gouvernementale est différente. Le pays est différent. Oui, l'usine est un travail pénible. Est-ce que ça pourrait être mieux ? Oui, mais seulement si on les compare aux emplois américains.

Je ne sais pas quoi en penser. Une partie de moi veut discuter avec acharnement. Une partie de moi veut comprendre. Mais c'est surtout un exemple de la façon dont différentes expériences peuvent conduire à des points de vue très différents sur des sujets qui, d'un côté, pensent intuitivement qu'ils devraient être en noir et blanc.

Chaque décision que les gens prennent avec de l'argent est justifiée en prenant les informations dont ils disposent à l'heure actuelle et en les connectant à leur modèle mental unique du fonctionnement du monde.

Ces gens peuvent être mal informés. Ils peuvent avoir des informations incomplètes. Ils peuvent être mauvais en mathématiques. Ils peuvent être convaincus par un marketing

pourri. Ils ne peuvent avoir aucune idée de ce qu'ils font. Ils peuvent mal évaluer les conséquences de leurs actes. Oh, le pourront-ils un jour.

Mais chaque décision financière qu'une personne prend a un sens pour elle à ce moment-là et coche les cases qu'elle doit cocher. Ils se racontent une histoire sur ce qu'ils font et pourquoi ils le font, et cette histoire a été façonnée par leurs propres expériences uniques.

Prenons un exemple simple : les billets de loterie.

Les Américains y dépensent plus que les films, les jeux vidéo, la musique, les événements sportifs et les livres réunis.

Et qui les achète ? Surtout des gens pauvres.

Aux États-Unis, les ménages aux revenus les plus faibles dépensent en moyenne 412 dollars par an en billets de loto, soit quatre fois plus que ceux appartenant aux groupes aux revenus les plus élevés. Quarante pour cent des Américains ne peuvent pas réunir 400 dollars en cas d'urgence. Autrement dit : ceux qui achètent 400 $ de billets de loterie sont en grande partie les mêmes qui disent qu'ils ne pourraient pas trouver 400 $ en cas d'urgence. Ils font sauter leurs filets de sécurité sur quelque chose qui a une chance sur un million de réussir.

Cela me semble fou. Cela vous semble probablement fou aussi. Mais je ne fais pas partie du groupe aux revenus les plus bas. Vous ne l'êtes probablement pas non plus. Il est donc difficile pour beaucoup d'entre nous de saisir intuitivement le raisonnement subconscient des acheteurs de billets de loterie à faible revenu.

Mais forcez un peu, et vous pouvez imaginer que cela ressemble à ceci :

Nous vivons d'un chèque de paie à l'autre et l'épargne semble hors de portée. Nos perspectives de salaires beaucoup plus élevés semblent hors de portée. Nous ne pouvons pas nous permettre de belles vacances, de nouvelles voitures, une assurance maladie ou des maisons dans des quartiers sûrs. Nous ne pouvons pas envoyer nos enfants à l'université sans une dette écrasante. Une grande partie de ce que vous, qui lisez des livres

sur la finance, possédez actuellement ou avez de bonnes chances d'obtenir, nous ne l'avons pas. L'achat d'un billet de loterie est la seule fois dans notre vie où nous pouvons rêver concrètement d'obtenir les bonnes choses que vous possédez déjà et que vous considérez comme acquises. Nous payons pour un rêve, et vous ne le comprenez peut-être pas parce que vous vivez déjà un rêve. C'est pourquoi nous achetons plus de billets que vous.

Vous n'êtes pas obligé d'être d'accord avec ce raisonnement. Acheter des billets de loto quand on est fauché reste une mauvaise idée. Mais je peux en quelque sorte comprendre pourquoi les ventes de billets de loto persistent.

Et cette idée – « Ce que vous faites semble fou, mais je comprends en quelque sorte pourquoi vous le faites. » – révèle la racine de bon nombre de nos décisions financières.

Peu de gens prennent des décisions financières uniquement à l'aide d'une feuille de calcul. Ils les préparent à table ou lors d'une réunion d'entreprise. Des lieux où l'histoire personnelle, votre propre vision du monde, votre ego, votre fierté, votre marketing et d'étranges incitations sont mélangés dans un récit qui fonctionne pour vous.

Un autre point important qui permet d'expliquer pourquoi les décisions financières sont si difficiles et pourquoi il y a tant de mauvais comportements est de reconnaître à quel point ce sujet est nouveau.

L'argent existe depuis longtemps. Le roi Alyattes de Lydie, qui fait maintenant partie de la Turquie, aurait créé la première monnaie officielle en 600 avant JC. Mais le fondement moderne des décisions financières – l'épargne et l'investissement – repose sur des concepts qui sont pratiquement naissants.

Prenez votre retraite. Fin 2018, les comptes de retraite aux États-Unis s'élevaient à 27 000 milliards de dollars, ce qui en fait le principal moteur des décisions d'épargne et d'investissement de l'investisseur commun.[5]

Mais le concept même du droit à la retraite date tout au plus de deux générations.

Avant la Seconde Guerre mondiale, la plupart des Américains travaillaient jusqu'à leur mort. C'était l'attente et la réalité. Le taux d'activité des hommes de 65 ans et plus était supérieur à 50 % jusque dans les années 1940 :

La Sécurité sociale avait pour objectif de changer cette situation. Mais ses prestations initiales n'étaient rien de comparable à une véritable pension. Lorsqu'Ida May Fuller a encaissé le premier chèque de sécurité sociale en 1940, il s'élevait à 22,54 dollars, soit 416 dollars ajustés en fonction de l'inflation. Ce n'est que dans les années 1980 que le chèque moyen de sécurité sociale des retraités a dépassé 1 000 dollars par mois, ajusté en fonction de l'inflation. Jusqu'à la fin des années 1960, plus d'un quart des Américains de plus de 65 ans étaient classés par le Bureau du recensement comme vivant dans la pauvreté.

Il existe une croyance largement répandue selon laquelle « tout le monde avait une pension privée ». Mais c'est extrêmement exagéré. L'Employee Benefit Research Institute explique : « Seul un quart des personnes âgées de 65 ans ou plus avaient un revenu de pension en 1975. » Parmi cette minorité chanceuse, seuls 15 % des revenus des ménages provenaient d'une pension.

Le New York Times écrivait en 1955 sur le désir croissant, mais l'incapacité persistante, de prendre sa retraite : « Pour reformuler un vieil dicton : tout le monde parle de la retraite, mais apparemment, très peu de gens font quelque chose à ce sujet. »[6]

Ce n'est que dans les années 1980 que l'idée selon laquelle tout le monde mérite et devrait avoir une retraite digne s'est imposée. Et depuis lors, le moyen d'obtenir cette retraite digne est de

s’attendre à ce que chacun épargne et investisse son propre argent.

Permettez-moi de réitérer à quel point cette idée est nouvelle : le 401(k) – l'instrument d'épargne de base de la retraite américaine – n'existait qu'en 1978. Le Roth IRA n'est né qu'en 1998. S'il s'agissait d'une personne, elle serait à peine assez vieille pour boire.

Cela ne devrait surprendre personne que beaucoup d’entre nous soient mauvais en matière d’épargne et d’investissement pour la retraite. Nous ne sommes pas fous. Nous ne sommes que des débutants.

C’est pareil pour le collège. La proportion d’Américains de plus de 25 ans titulaires d’un baccalauréat est passée de moins de 1 sur 20 en 1940 à 1 sur 4 en 2015.[7] Les frais de scolarité moyens au cours de cette période ont plus que quadruplé en tenant compte de l’inflation.[8] Quelque chose d’aussi grand et tellement L’impact si rapide de cette crise sur la société explique pourquoi, par exemple, tant de gens ont pris de mauvaises décisions en matière de prêts étudiants au cours des 20 dernières années. Il n’y a pas des décennies d’expérience accumulée dont on pourrait même tirer des leçons. Nous le faisons voler.

Idem pour les fonds indiciels, qui ont moins de 50 ans. Et les hedge funds, qui n’ont décollé qu’au cours des 25 dernières années. Même le recours généralisé à l’endettement des consommateurs – prêts hypothécaires, cartes de crédit et prêts automobiles – n’a décollé qu’après la Seconde Guerre mondiale, lorsque le GI Bill a facilité l’emprunt pour des millions d’Américains.

Les chiens ont été domestiqués il y a 10 000 ans et conservent encore certains comportements de leurs ancêtres sauvages. Pourtant, nous voilà, avec entre 20 et 50 ans d’expérience dans le système financier moderne, en espérant être parfaitement acclimatés.

Pour un sujet tellement influencé par l’émotion par rapport aux faits, c’est un problème. Et cela aide à expliquer pourquoi nous ne faisons pas toujours ce que nous sommes censés faire avec l’argent.

Nous faisons tous des choses folles avec de l'argent, parce que nous sommes tous relativement nouveaux dans ce jeu et ce qui

vous semble fou pourrait avoir du sens pour moi. Mais personne n’est fou : nous prenons tous des décisions basées sur nos propres expériences qui semblent avoir un sens à un moment donné.

Maintenant, laissez-moi vous raconter comment Bill Gates est devenu riche.

La chance et le risque sont frères et sœurs. Ils représentent tous deux la réalité selon laquelle chaque résultat dans la vie est guidé par des forces autres que l’effort individuel.

Scott Galloway, professeur à l'Université de New York, a une idée connexe qu'il est si important de garder à l'esprit lorsque l'on juge le succès, à la fois le vôtre et celui des autres : « Rien n'est aussi bon ou aussi mauvais qu'il y paraît. »

Bill Gates a fréquenté l’un des seuls lycées au monde à disposer d’un ordinateur.

L’histoire de la façon dont l’école Lakeside, juste à l’extérieur de Seattle, a même obtenu un ordinateur est remarquable.

Bill Dougall était un pilote de la marine de la Seconde Guerre mondiale devenu professeur de mathématiques et de sciences au lycée. « Il pensait que l'étude d'un livre ne suffisait pas sans une expérience du monde réel. Il s'est également rendu compte que nous aurions besoin de connaissances en informatique une fois arrivés à l'université », se souvient le regretté cofondateur de Microsoft, Paul Allen.

En 1968, Dougall a demandé au Lakeside School Mothers' Club d'utiliser le produit de sa vente de charité annuelle - environ 3 000 $ - pour louer un ordinateur Teletype Model 30 connecté au terminal central de General Electric pour le partage de temps informatique. "L'idée même du temps partagé n'a été inventée qu'en 1965", a déclaré plus tard Gates. "Quelqu'un était plutôt prévoyant." La plupart des écoles supérieures universitaires ne disposaient pas d'un ordinateur aussi avancé que celui auquel Bill Gates avait accès en huitième année. Et il ne pouvait pas en avoir assez.

Gates avait 13 ans en 1968 lorsqu'il rencontra son camarade de classe Paul Allen. Allen était également obsédé par l'ordinateur de l'école, et les deux se sont bien entendus.

L'ordinateur de Lakeside ne faisait pas partie de son programme général. C'était un programme d'études indépendant. Bill et Paul pouvaient jouer avec cet objet à leur guise, laissant libre cours à leur créativité – après l'école, tard dans la nuit, le week-end. Ils sont rapidement devenus des experts en informatique.

Au cours d'une de leurs séances de fin de soirée, Allen s'est rappelé que Gates lui avait montré un magazine Fortune et lui avait dit : « À votre avis, que signifie diriger une entreprise Fortune 500 ? » Allen a dit qu'il n'en avait aucune idée. "Peut-être aurons-nous un jour notre propre entreprise d'informatique", a déclaré Gates. Microsoft vaut désormais plus de mille milliards de dollars.

Un petit calcul rapide.

En 1968, selon l'ONU, il y avait environ 303 millions de personnes en âge de fréquenter l'école secondaire dans le monde.

Environ 18 millions d'entre eux vivaient aux États-Unis.

Environ 270 000 d'entre eux vivaient dans l'État de Washington.

Un peu plus de 100 000 d'entre eux vivaient dans la région de Seattle.

Et seulement environ 300 d'entre eux fréquentaient l'école Lakeside.

Commencez avec 303 millions, terminez avec 300.

Un élève du secondaire sur un million fréquentait un lycée qui disposait de l'argent et de la prévoyance nécessaires pour acheter un ordinateur. Bill Gates était l'un d'entre eux.

Gates n'hésite pas à expliquer ce que cela signifie. « S'il n'y avait pas eu Lakeside, il n'y aurait pas eu Microsoft », a-t-il déclaré à la promotion de l'école en 2005.

Gates est incroyablement intelligent, encore plus travailleur et, lorsqu'il était adolescent, il avait une vision des ordinateurs que même la plupart des responsables informatiques chevronnés ne pouvaient pas comprendre. Il a également eu une longueur d'avance sur un million en allant à l'école à Lakeside.

Maintenant, laissez-moi vous parler de Kent Evans, l'ami de Gates. Il a connu une dose tout aussi puissante de risque, proche frère de la chance.

Bill Gates et Paul Allen sont devenus des noms connus grâce au succès de Microsoft. Mais à Lakeside, il y avait un troisième membre de cette bande de prodiges de l'informatique du lycée.

Kent Evans et Bill Gates sont devenus meilleurs amis en huitième année. Evans était, selon Gates lui-même, le meilleur élève de la classe.

Les deux hommes ont parlé « au téléphone de montants ridicules », se souvient Gates dans le documentaire Inside Bill's Brain. « Je connais toujours le numéro de téléphone de Kent », dit-il. « 525-7851 ».

Evans était aussi doué en informatique que Gates et Allen. Lakeside avait autrefois du mal à établir manuellement le calendrier des cours de l'école – un labyrinthe de complexité pour offrir à des centaines d'élèves les cours dont ils avaient besoin à des moments qui n'entrent pas en conflit avec les autres cours. L'école a chargé Bill et Kent (des enfants, à tous points de vue) de créer un programme informatique pour résoudre le problème. Ça a marché.

Et contrairement à Paul Allen, Kent partageait l'esprit d'entreprise et l'ambition sans fin de Bill. « Kent a toujours eu une grande mallette, comme celle d'un avocat », se souvient Gates. « Nous réfléchissions toujours à ce que nous ferions dans cinq ou six ans. Devons-nous devenir PDG ? Quel genre d'impact pourriez-vous avoir ? Devons-nous devenir généraux ?

Devrions-nous devenir ambassadeurs ? Quoi qu'il en soit, Bill et Kent savaient qu'ils le feraient ensemble.

Après avoir évoqué son amitié avec Kent, Gates s'interrompt.

« Nous aurions continué à travailler ensemble. Je suis sûr que nous serions allés à l'université ensemble. Kent aurait pu être un partenaire fondateur de Microsoft avec Gates et Allen.

Mais cela n’arriverait jamais. Kent est décédé dans un accident d'alpinisme avant d'obtenir son diplôme d'études secondaires.

Chaque année, il y a environ trois douzaines de morts en alpinisme aux États-Unis.[9] Les chances d'être tué sur une montagne au lycée sont d'environ une sur un million.

Bill Gates a connu une chance sur un million en se retrouvant à Lakeside. Kent Evans a pris un risque sur un million en ne parvenant jamais à terminer ce que lui et Gates avaient prévu de réaliser. La même force, la même ampleur, agissant dans des directions opposées.

La chance et le risque sont tous deux la réalité selon laquelle chaque résultat dans la vie est guidé par des forces autres que l'effort individuel. Ils sont si semblables qu’on ne peut croire à l’un sans respecter également l’autre. Ces deux situations se produisent parce que le monde est trop complexe pour permettre à 100 % de vos actions de dicter 100 % de vos résultats. Ils sont motivés par la même chose : vous êtes une personne dans un jeu avec sept milliards d’autres personnes et une infinité de pièces mobiles. L’impact accidentel d’actions indépendantes de votre volonté peut être plus conséquent que celles que vous entreprenez consciemment.

Mais ces deux phénomènes sont si difficiles à mesurer et à accepter qu’ils sont trop souvent négligés. Pour chaque Bill Gates, il y a un Kent Evans qui était tout aussi compétent et motivé, mais qui s'est retrouvé de l'autre côté de la roulette de la vie.

Si vous donnez de la chance et risquez leur respect, vous réalisez que lorsque vous jugez la réussite financière des gens – la vôtre et celle des autres – elle n'est jamais aussi bonne ou aussi mauvaise qu'il y paraît.

Il y a des années, j'ai demandé à l'économiste Robert Shiller, lauréat du prix Nobel d'économie : « Que voulez-vous savoir sur l'investissement que nous ne pouvons pas savoir ?

"Le rôle exact de la chance dans la réussite", a-t-il répondu.

J'adore cette réponse, car personne ne pense que la chance ne joue pas un rôle dans la réussite financière. Mais comme il est difficile de quantifier la chance et qu'il est impoli de suggérer que le succès des gens lui est dû, la position par défaut consiste souvent à ignorer implicitement la chance en tant que facteur de réussite.

Si je dis : « Il y a un milliard d'investisseurs dans le monde. Par pur hasard, vous attendriez-vous à ce que 10 d'entre eux deviennent milliardaires, principalement par hasard ? » Vous répondriez : « Bien sûr ». Mais si je vous demande de nommer ces investisseurs, en face, vous reculerez probablement.

Lorsque vous jugez les autres, attribuer le succès à la chance vous donne un air jaloux et méchant, même si nous savons qu'elle existe. Et lorsque l'on se juge soi-même, attribuer le succès à la chance peut être trop démoralisant pour être accepté.

L'économiste Bhashkar Mazumder a montré que les revenus entre frères sont plus corrélés que la taille ou le poids. Si vous êtes riche et grand, votre frère est plus susceptible d'être aussi riche que grand. Je pense que la plupart d'entre nous savent intuitivement que cela est vrai : la qualité de votre éducation et les portes qui s'ouvrent à vous sont fortement liées au statut socio-économique de vos parents. Mais trouvez-moi deux frères riches et je vous montrerai deux hommes qui ne pensent pas que les conclusions de cette étude s'appliquent à eux.

L'échec – qui peut aller de la faillite à l'incapacité d'atteindre un objectif personnel – est également malmené.

Les entreprises en faillite n'ont-elles pas fait assez d'efforts ? Les mauvais investissements n'ont-ils pas été suffisamment réfléchis ? Les carrières capricieuses sont-elles dues à la paresse ? Parfois oui. Bien sûr.

Mais combien? C'est si difficile à savoir. Tout ce qui mérite d'être poursuivi a moins de 100 % de chances de réussir, et le risque est exactement ce qui se produit lorsque vous vous retrouvez du côté malheureux de cette équation. Tout comme avec de la chance, l'histoire devient trop difficile, trop compliquée, trop complexe si nous essayons de distinguer dans quelle mesure un résultat était une décision consciente ou un risque.

Disons que j'achète une action et que cinq ans plus tard, elle n'a abouti à rien. Il est possible que j'aie pris une mauvaise décision en l'achetant en premier lieu. Il est également possible que j'aie pris une bonne décision avec 80 % de chances de gagner de l'argent, et que je me retrouve par hasard du côté des malheureux 20 %. Comment puis-je savoir lequel est lequel ? Ai-je commis une erreur ou ai-je simplement vécu la réalité du risque ?

Il est possible de mesurer statistiquement si certaines décisions ont été judicieuses. Mais dans le monde réel, au quotidien, ce n'est tout simplement pas le cas. C'est trop dur. Nous préférons les histoires simples, faciles mais souvent diablement trompeuses.

Après avoir passé des années auprès d'investisseurs et de chefs d'entreprise, je me suis rendu compte que l'échec de quelqu'un d'autre est généralement attribué à de mauvaises décisions, tandis que vos propres échecs sont généralement imputés au côté obscur du risque. Lorsque je juge vos échecs, je préférerai probablement une histoire claire et simple de cause à effet, car je ne sais pas ce qui se passe dans votre tête. « Vous avez eu un mauvais résultat, donc cela doit être dû à une mauvaise décision » est l'histoire qui me semble la plus logique. Mais lorsque je me juge, je peux inventer un récit sauvage justifiant mes décisions passées et attribuant les mauvais résultats au risque.

La couverture du magazine Forbes ne célèbre pas les pauvres investisseurs qui ont pris de bonnes décisions mais qui ont connu le côté malheureux du risque. Mais il célèbre presque certainement les riches investisseurs qui ont pris des décisions correctes, voire imprudentes, et qui ont eu de la chance. Les deux ont lancé la même pièce qui est tombée sur un côté différent.

Ce qui est dangereux, c'est que nous essayons tous de savoir ce qui fonctionne et ce qui ne fonctionne pas avec l'argent.

Quelles stratégies d’investissement fonctionnent ? Lesquels ne le font pas ?

Quelles stratégies commerciales fonctionnent ? Lesquels ne le font pas ?

Comment devenir riche ? Comment éviter d’être pauvre ?

Nous avons tendance à rechercher ces leçons en observant les succès et les échecs et en disant : « Faites ce qu’elle a fait, évitez ce qu’il a fait ».

Si nous avions une baguette magique, nous découvririons exactement quelle proportion de ces résultats était causée par des actions reproductibles, par rapport au rôle du risque aléatoire et de la chance qui ont influencé ces actions dans un sens ou dans l’autre. Mais nous n’avons pas de baguette magique. Nous avons des cerveaux qui préfèrent les réponses faciles, sans grand appétit pour les nuances. Il peut donc être extrêmement difficile d’identifier les traits que nous devrions imiter ou éviter.

Laissez-moi vous raconter une autre histoire de quelqu'un qui, comme Bill Gates, a connu un énorme succès, mais dont le succès est difficile à cerner comme étant dû à la chance ou à l'habileté.

Cornelius Vanderbilt venait de conclure une série d'accords commerciaux pour étendre son empire ferroviaire.

L'un de ses conseillers d'affaires s'est penché pour dire à Vanderbilt que chaque transaction qu'il acceptait enfreignait la loi.

« Mon Dieu, John », a déclaré Vanderbilt, « Vous ne pensez pas que vous pouvez exploiter un chemin de fer conformément aux statuts de l'État de New York, n'est-ce pas ? »[10]

Ma première pensée en lisant ceci a été : « Cette attitude est la raison pour laquelle il a eu autant de succès. » Les lois ne convenaient pas aux chemins de fer à l'époque de Vanderbilt. Alors il a dit « au diable » et a quand même continué.

Vanderbilt a connu un énorme succès. Il est donc tentant de considérer son respect de la loi – qui était notoire et vital pour son succès – comme une sage sagesse. Ce visionnaire décousu ne laisse rien se mettre en travers de son chemin !

Mais à quel point cette analyse est-elle dangereuse ? Aucune personne sensée ne recommanderait le crime flagrant comme trait entrepreneurial. Vous pouvez facilement imaginer que l'histoire de Vanderbilt soit très différente : un hors-la-loi dont la jeune entreprise s'est effondrée sur décision du tribunal.

Nous avons donc un problème ici.

Vous pouvez féliciter Vanderbilt pour avoir affiché la loi avec autant de passion que critiquer Enron pour avoir fait de même. Peut-être que l'un a eu de la chance en évitant le bras de la justice tandis que l'autre s'est retrouvé du côté du risque.

John D. Rockefeller est similaire. Ses fréquents contournements de la loi – un juge a un jour qualifié son entreprise de « rien de mieux qu'un vulgaire voleur » – sont souvent décrits par les historiens comme un homme d'affaires rusé. Peut-être que c'était le cas. Mais quand le récit passe-t-il de « Vous n'avez pas laissé des lois obsolètes entraver l'innovation » à « Vous avez commis un crime ? » Ou combien peu l'histoire aurait-elle dû changer pour que le récit passe de « Rockefeller était un génie, essayez d'apprendre de ses succès » à « Rockefeller était un criminel, essayez d'apprendre de ses échecs commerciaux ». Très peu.

"Qu'est-ce que la loi m'importe ?" Vanderbilt a dit un jour. "Est-ce que je n'ai pas le pouvoir?"

Il l'a fait et cela a fonctionné. Mais il est facile d'imaginer que ce sont les derniers mots d'une histoire dont l'issue est très différente. La frontière entre audacieux et imprudent peut être mince. Lorsque nous ne facturons pas correctement le risque et la chance, ils sont souvent invisibles.

Benjamin Graham est connu comme l'un des plus grands investisseurs de tous les temps, le père de l'investissement axé

sur la valeur et le premier mentor de Warren Buffett. Mais la majorité du succès d'investissement de Benjamin Graham était dû à la possession d'une énorme part d'actions GEICO qui, de son propre aveu, enfreignait presque toutes les règles de diversification que Graham lui-même avait énoncées dans ses célèbres textes. Où se situe ici la fine frontière entre l'audace et l'imprudence ? Je ne sais pas. Graham a écrit à propos de son aubaine GEICO : « Un coup de chance ou une décision extrêmement judicieuse, pouvons-nous les distinguer ? Pas facilement.

Nous pensons également que Mark Zuckerberg est un génie pour avoir refusé l'offre d'achat d'un milliard de dollars de Yahoo! en 2006 pour son entreprise. Il a vu l'avenir et est resté fidèle à ses positions. Mais les gens critiquent Yahoo! avec autant de passion pour avoir refusé sa propre offre de rachat importante de Microsoft – ces imbéciles auraient dû encaisser tant qu'ils le pouvaient ! Quelle est la leçon pour les entrepreneurs ici ? Je n'en ai aucune idée, car le risque et la chance sont si difficiles à cerner.

Il y a tellement d'exemples de cela.

D'innombrables fortunes (et échecs) doivent leur résultat à l'effet de levier.

Les meilleurs (et les pires) managers poussent leurs employés aussi fort qu'ils le peuvent.

« Le client a toujours raison » et « les clients ne savent pas ce qu'ils veulent » sont deux idées reçues en affaires.

La frontière entre « incroyablement audacieux » et « bêtement imprudent » peut être d'un millimètre d'épaisseur et n'est visible qu'avec le recul.

Le risque et la chance sont des sosies.

Ce n'est pas un problème facile à résoudre. La difficulté d'identifier ce qu'est la chance, ce qu'est la compétence et ce qu'est le risque est l'un des plus gros problèmes auxquels nous sommes confrontés lorsque nous essayons de découvrir la meilleure façon de gérer l'argent.

Mais deux choses peuvent vous orienter dans une meilleure direction.

Faites attention à qui vous louez et admirez. Faites attention à qui vous méprisez et souhaitez éviter de devenir.

Ou encore, soyez prudent lorsque vous supposez que 100 % des résultats peuvent être attribués aux efforts et aux décisions. Après la naissance de mon fils, je lui ai écrit une lettre qui disait notamment :

Certaines personnes naissent dans des familles qui encouragent l'éducation ; d'autres sont contre. Certains sont nés dans des économies florissantes encourageant l'entrepreneuriat ; d'autres naissent dans la guerre et la misère. Je veux que tu réussisses et je veux que tu le mérites. Mais sachez que tout succès n'est pas dû au travail acharné et que toute pauvreté n'est pas due à la paresse. Gardez cela à l'esprit lorsque vous jugez les gens, y compris vous-même.

Par conséquent, concentrez-vous moins sur des individus et des études de cas spécifiques et davantage sur des modèles généraux.

Étudier une personne en particulier peut être dangereux parce que nous avons tendance à étudier des exemples extrêmes – les milliardaires, les PDG ou les échecs massifs qui dominent l'actualité – et les exemples extrêmes sont souvent les moins applicables à d'autres situations, compte tenu de leur complexité. Plus le résultat est extrême, moins vous pourrez en appliquer les leçons à votre propre vie, car plus il est probable que le résultat ait été influencé par des extrémités extrêmes de chance ou de risque.

Vous vous rapprocherez des conclusions concrètes en recherchant les grands modèles de réussite et d'échec. Plus le modèle est courant, plus il peut s'appliquer à votre vie. Il est difficile d'essayer d'imiter le succès d'investissement de Warren Buffett, car ses résultats sont si extrêmes que le rôle de la chance dans sa performance au cours de sa vie est très probablement

important, et la chance n’est pas quelque chose que vous pouvez imiter de manière fiable. Mais réaliser, comme nous le verrons au chapitre 7, que les personnes qui contrôlent leur temps ont tendance à être plus heureuses dans la vie est une observation suffisamment large et courante pour que vous puissiez en faire quelque chose.

Mon historien préféré, Frederick Lewis Allen, a passé sa carrière à décrire la vie de l'Américain moyen et médian : comment il vivait, comment il changeait, ce qu'il faisait pour son travail, ce qu'il mangeait au dîner, etc. Il y a des leçons plus pertinentes à tirer. plus éloignés de ce type d'observation large que l'étude des personnages extrêmes qui ont tendance à dominer l'actualité.

Bill Gates a dit un jour : « Le succès est un mauvais professeur. Cela incite les gens intelligents à penser qu’ils ne peuvent pas perdre.

Lorsque les choses vont extrêmement bien, réalisez que ce n’est pas aussi bien que vous le pensez. Vous n'êtes pas invincible, et si vous reconnaissez que la chance vous a apporté le succès, vous devez alors croire au cousin de la chance, le risque, qui peut changer votre histoire tout aussi rapidement.

Mais la même chose est vraie dans l’autre sens.

L’échec peut être un mauvais professeur, car il incite les gens intelligents à penser que leurs décisions étaient terribles alors qu’elles ne font parfois que refléter la réalité impitoyable du risque. L'astuce face à l'échec est d'organiser votre vie financière de manière à ce qu'un mauvais investissement ici et un objectif financier manqué là-bas ne vous anéantissent pas afin que vous puissiez continuer à jouer jusqu'à ce que les chances tombent en votre faveur.

Mais le plus important est que, même si nous reconnaissons le rôle de la chance dans le succès, le rôle du risque signifie que

nous devons nous pardonner et laisser une place à la compréhension lorsque nous jugeons les échecs.

Rien n'est aussi bon ou aussi mauvais qu'il y paraît.

Regardons maintenant les histoires de deux hommes qui ont tenté leur chance.

John Bogle, le fondateur de Vanguard décédé en 2019, a raconté un jour une histoire sur l'argent qui met en évidence quelque chose auquel nous ne pensons pas assez :

Lors d'une fête donnée par un milliardaire à Shelter Island, Kurt Vonnegut informe son ami, Joseph Heller, que leur hôte, un gestionnaire de fonds spéculatifs, a gagné plus d'argent en une seule journée que ce que Heller avait gagné grâce à son roman très populaire Catch-22. toute son histoire. Heller répond: "Oui, mais j'ai quelque chose qu'il n'aura jamais... assez."

Assez. J'ai été stupéfait par la simple éloquence de ce mot – stupéfait pour deux raisons : premièrement, parce que j'ai tant reçu dans ma propre vie et, deuxièmement, parce que Joseph Heller n'aurait pas pu être plus précis.

Pour un élément essentiel de notre société, notamment bon nombre des plus riches et des plus puissants d'entre nous, il ne semble y avoir aujourd'hui aucune limite à ce que la suffisance implique.

C'est si intelligent et si puissant.

Permettez-moi de donner deux exemples des dangers de ne pas en avoir assez et de ce qu'ils peuvent nous apprendre.

Rajat Gupta est né à Calcutta et est devenu orphelin à l'adolescence. Les gens parlent de quelques privilégiés qui commencent leur vie en troisième base. Gupta ne pouvait même pas voir le stade de baseball.

Ce qu'il a réalisé à partir de ces débuts était tout simplement phénoménal.

Vers la quarantaine, Gupta était PDG de McKinsey, le cabinet de conseil le plus prestigieux au monde. Il a pris sa retraite en 2007 pour occuper des fonctions auprès des Nations Unies et du Forum économique mondial. Il s'est associé à un travail philanthropique avec Bill Gates. Il a siégé au conseil d'administration de cinq sociétés publiques. Issu des bidonvilles de Calcutta, Gupta était littéralement devenu l'un des hommes d'affaires les plus prospères du monde.

Son succès s'accompagne d'une énorme richesse. En 2008, Gupta valait 100 millions de dollars[11]. Pour la plupart, c'est une somme d'argent insondable. Un rendement annuel de cinq pour cent sur cette somme d'argent génère près de 600 $ de l'heure, 24 heures sur 24.

Il aurait pu faire tout ce qu'il voulait dans la vie.

Et ce qu'il voulait, de toute évidence, ce n'était pas être un simple centmillionnaire. Rajat Gupta voulait devenir milliardaire. Et il le voulait vraiment.

Gupta a siégé au conseil d'administration de Goldman Sachs, qui l'a entouré de certains des investisseurs les plus riches du monde. Un investisseur, citant les salaires des magnats du capital-investissement, a décrit Gupta ainsi : « Je pense qu'il veut faire partie de ce cercle. C'est un cercle de milliardaires, non ? Goldman est comme le cercle des centaines de millions, n'est-ce pas ? »[12]

Droite. Gupta a donc trouvé une activité secondaire lucrative.

En 2008, alors que Goldman Sachs était confrontée à la colère de la crise financière, Warren Buffett prévoyait d'investir 5 milliards de dollars dans la banque pour l'aider à survivre. En tant que membre du conseil d'administration de Goldman, Gupta a appris cette transaction devant le public. C'était une information précieuse. La survie de Goldman était incertaine et

le soutien de Buffett ferait sûrement monter en flèche ses actions.

Seize secondes après avoir pris connaissance de l'accord en cours, Gupta, qui avait été appelé à la réunion du conseil d'administration de Goldman, a raccroché et appelé un gestionnaire de fonds spéculatifs nommé Raj Rajaratnam. L'appel n'a pas été enregistré, mais Rajaratnam a immédiatement acheté 175 000 actions de Goldman Sachs, vous pouvez donc deviner de quoi il s'agissait. L'accord Buffett-Goldman a été annoncé au public quelques heures plus tard. L'action Goldman a bondi. Rajaratnam a gagné rapidement 1 million de dollars.

Ce n'était là qu'un exemple d'une prétendue tendance. La SEC affirme que les informations privilégiées de Gupta ont généré 17 millions de dollars de bénéfices.

C'était de l'argent facile. Et pour les procureurs, c'était une affaire encore plus simple.

Gupta et Rajaratnam sont tous deux allés en prison pour délit d'initié, leur carrière et leur réputation étant irrévocablement ruinées.

Considérons maintenant Bernie Madoff. Son crime est bien connu. Madoff est le plus célèbre intrigant de Ponzi depuis Charles Ponzi lui-même. Madoff a escroqué les investisseurs pendant deux décennies avant que son crime ne soit révélé – ironiquement, quelques semaines seulement après les efforts de Gupta.

Ce que l'on oublie, c'est que Madoff, comme Gupta, était plus qu'un fraudeur. Avant la combine à la Ponzi qui a rendu Madoff célèbre, il était un homme d'affaires légitime et extrêmement prospère.

Madoff était un teneur de marché, un travail qui met en relation acheteurs et vendeurs d'actions. Il était très bon dans ce domaine. Voici comment le Wall Street Journal a décrit la société de tenue de marché de Madoff en 1992 :

Il a créé une société de titres très rentable, Bernard L. Madoff Investment Securities, qui détourne un énorme volume de

transactions boursières du Big Board. Le volume quotidien moyen de 740 millions de dollars de transactions exécutées électroniquement par la société Madoff hors bourse équivaut à 9 % de celui de la bourse de New York. La société de M. Madoff peut exécuter des transactions si rapidement et à moindre coût qu'elle paie en fait à d'autres sociétés de courtage un centime par action pour exécuter les ordres de leurs clients, profitant ainsi de l'écart entre les cours acheteur et vendeur auxquels se négocient la plupart des actions.

Il ne s'agit pas d'un journaliste décrivant de manière inexacte une fraude qui n'a pas encore été découverte ; Les activités de tenue de marché de Madoff étaient légitimes. Un ancien employé a déclaré que la branche de tenue de marché de Madoff gagnait entre 25 et 50 millions de dollars par an.

L'entreprise légitime et non frauduleuse de Bernie Madoff a été, à tous points de vue, un énorme succès. Cela l'a rendu extrêmement – et légitimement – riche.

Et pourtant, la fraude.

La question que nous devrions poser à Gupta et à Madoff est de savoir pourquoi quelqu'un valant des centaines de millions de dollars serait si désespéré d'avoir plus d'argent qu'il risquerait tout pour en obtenir encore plus.

Les crimes commis par ceux qui vivent au bord de la survie sont une chose. Un escroc nigérian a déclaré un jour au New York Times qu'il se sentait coupable d'avoir blessé les autres, mais que « la pauvreté ne vous fera pas ressentir la douleur ».[13]

Ce que Gupta et Madoff ont fait est différent. Ils avaient déjà tout : une richesse inimaginable, du prestige, du pouvoir, de la liberté. Et ils ont tout jeté parce qu'ils en voulaient plus.

Ils n'en avaient pas assez.

Ce sont des exemples extrêmes. Mais il existe des versions non criminelles de ce comportement.

Le fonds spéculatif Long-Term Capital Management était composé de traders valant personnellement des dizaines et des centaines de millions de dollars chacun, la majeure partie de leur richesse étant investie dans leurs propres fonds. Ensuite, ils

ont pris tellement de risques dans leur quête de plus qu'ils ont réussi à tout perdre – en 1998, au milieu du plus grand marché haussier et de la plus forte économie de l'histoire. Warren Buffett l'a dit plus tard :

Pour gagner de l'argent qu'ils n'avaient pas et dont ils n'avaient pas besoin, ils ont risqué ce qu'ils avaient et ce dont ils avaient besoin. Et c'est stupide. C'est tout simplement stupide. Si vous risquez quelque chose qui est important pour vous pour quelque chose qui ne l'est pas, cela n'a tout simplement aucun sens.

Il n'y a aucune raison de risquer ce que vous avez et ce dont vous avez besoin pour ce que vous n'avez pas et dont vous n'avez pas besoin.

C'est une de ces choses qui est aussi évidente que négligée.

Peu d'entre nous disposeront un jour de 100 millions de dollars, comme l'ont fait Gupta ou Madoff. Mais un pourcentage mesurable de ceux qui liront ce livre gagneront, à un moment donné de leur vie, un salaire ou disposeront d'une somme d'argent suffisante pour couvrir tout ce dont ils ont raisonnablement besoin et une grande partie de ce qu'ils veulent.

Si vous en faites partie, rappelez-vous certaines choses.

1. La compétence financière la plus difficile consiste à empêcher le poteau de but de bouger.

Mais c'est l'un des plus importants. Si les attentes augmentent avec les résultats, il n'y a aucune logique à chercher à en faire plus, car vous ressentirez la même chose après avoir déployé des efforts supplémentaires. Cela devient dangereux lorsque le goût d'avoir plus – plus d'argent, plus de pouvoir, plus de prestige – augmente l'ambition plus vite que la satisfaction. Dans ce cas, un pas en avant fait avancer le poteau de deux pas. Vous

avez l'impression d'être à la traîne et la seule façon de rattraper votre retard est de prendre de plus en plus de risques.

Le capitalisme moderne est un pro dans deux domaines : générer de la richesse et susciter l'envie. Peut-être qu'ils vont de pair ; vouloir surpasser ses pairs peut être le carburant d'un travail acharné. Mais la vie n'est pas amusante sans le sentiment d'en avoir assez. Le bonheur, comme on dit, n'est que des résultats moins les attentes.

2. La comparaison sociale est ici le problème.

Prenons l'exemple d'un joueur de baseball débutant qui gagne 500 000 $ par an. Il est, par définition, riche. Mais disons qu'il joue dans la même équipe que Mike Trout, qui a un contrat de 430 millions de dollars sur 12 ans. En comparaison, le rookie est fauché. Mais pensez ensuite à Mike Trout. Trente-six millions de dollars par an, c'est une somme insensée. Mais pour figurer sur la liste des dix gestionnaires de hedge funds les mieux payés en 2018, il fallait gagner au moins 340 millions de dollars en un an.[14] C'est à cela que des gens comme Trout pourraient comparer leurs revenus. Et le gestionnaire de hedge funds qui gagne 340 millions de dollars par an se compare aux cinq principaux gestionnaires de hedge funds, qui ont gagné au moins 770 millions de dollars en 2018. Ces grands gestionnaires peuvent s'attendre à des personnes comme Warren Buffett, dont la fortune personnelle a augmenté de 3,5 milliards de dollars en 2018. 2018. Et quelqu'un comme Buffett pourrait se tourner vers Jeff Bezos, dont la valeur nette a augmenté de 24 milliards de dollars en 2018 – une somme qui équivaut à plus par heure que ce que le joueur de baseball « riche » a gagné en une année complète.

Le fait est que le plafond de comparaison sociale est si élevé que pratiquement personne ne l'atteindra jamais. Ce qui signifie que c'est une bataille qui ne peut jamais être gagnée, ou que la seule façon de gagner est de ne pas se battre dès le départ, d'accepter que vous en avez peut-être assez, même si c'est moins que ceux qui vous entourent.

Un de mes amis fait un pèlerinage annuel à Las Vegas. Un an, il a demandé à un croupier : à quels jeux jouez-vous et dans quels

casinos jouez-vous ? Le croupier, très sérieux, a répondu : « La seule façon de gagner dans un casino de Las Vegas est de sortir dès que vous entrez. »

C’est exactement ainsi que fonctionne le jeu consistant à essayer de suivre la richesse des autres.

3. « Assez » n’est pas trop peu.

L’idée d’en avoir « assez » peut ressembler à du conservatisme, laissant les opportunités et le potentiel sur la table.

Je ne pense pas que ce soit vrai.

« Assez », c’est réaliser que le contraire – un appétit insatiable pour plus – vous poussera jusqu’au regret.

La seule façon de savoir quelle quantité de nourriture vous pouvez manger est de manger jusqu'à ce que vous soyez malade. Rares sont ceux qui essaient cela parce que les vomissements font plus mal que n’importe quel repas n’est bon. Pour une raison ou pour une autre, la même logique ne s'applique pas aux affaires et à l'investissement, et nombre d'entre eux cesseront d'en chercher davantage lorsqu'ils feront faillite et y seront contraints. Cela peut être aussi innocent que l’épuisement professionnel ou une allocation d’investissement risquée que vous ne pouvez pas maintenir. De l’autre côté, il y a Rajat Guptas et Bernie Madoffs dans le monde, qui ont recours au vol parce que chaque dollar vaut la peine, quelles qu’en soient les conséquences.

Quoi qu’il en soit, l’incapacité de refuser un dollar potentiel finira par vous rattraper.

4. Il y a beaucoup de choses qui ne valent jamais la peine d’être risquées, quel que soit le gain potentiel.

Après avoir été libéré de prison, Rajat Gupta a déclaré au New York Times qu'il avait appris une leçon :

Ne vous attachez pas trop à quoi que ce soit : votre réputation, vos réalisations ou quoi que ce soit d'autre. J'y pense maintenant, qu'importe ? OK, cette chose a injustement détruit ma réputation. Ce n'est troublant que si je suis si attaché à ma réputation.

Cela semble être la pire conclusion possible de son expérience, et ce que j'imagine, ce sont les justifications réconfortantes d'un homme qui veut désespérément retrouver sa réputation mais sait qu'elle a disparu.

La réputation est inestimable.

La liberté et l'indépendance sont inestimables.

La famille et les amis sont inestimables.

Être aimé par ceux que vous voulez aimer est inestimable.

Le bonheur est inestimable.

Et votre meilleure chance de conserver ces choses est de savoir quand il est temps d’arrêter de prendre des risques qui pourraient leur nuire. Savoir quand vous en avez assez.

La bonne nouvelle est que l’outil le plus puissant pour construire suffisamment est remarquablement simple et ne nécessite pas de prendre des risques qui pourraient endommager l’une de ces choses. C'est le prochain chapitre.

Les leçons tirées d’un domaine peuvent souvent nous apprendre quelque chose d’important sur des domaines sans rapport. Prenez l’histoire d’un milliard d’années des périodes glaciaires et ce qu’elles nous enseignent sur la croissance de votre argent.

Notre connaissance scientifique de la Terre est plus jeune qu’on ne le pense. Comprendre le fonctionnement du monde implique souvent de forer profondément sous sa surface, ce que nous n'avons pas pu faire jusqu'à assez récemment. Isaac Newton a calculé le mouvement des étoiles des centaines d'années avant que nous comprenions certaines des bases de notre planète.

Ce n'est qu'au XIXe siècle que les scientifiques ont convenu que la Terre avait été, à plusieurs reprises, recouverte de glace.[15] Il y avait trop de preuves pour affirmer le contraire. Partout dans le monde se trouvaient les empreintes digitales d’un monde auparavant gelé : d’énormes rochers éparpillés dans des endroits aléatoires ; lits rocheux raclés en fines couches. Il est devenu évident qu’il n’y avait pas eu une seule période glaciaire, mais cinq périodes distinctes que nous pouvions mesurer.

La quantité d’énergie nécessaire pour geler la planète, la faire fondre à nouveau et la geler à nouveau est stupéfiante. Qu’est-ce qui pourrait (littéralement) causer ces cycles ? Ce doit être la force la plus puissante de notre planète.

Et c'était. Mais pas comme on s’y attendait.

Il y avait de nombreuses théories sur les raisons pour lesquelles les périodes glaciaires se sont produites. Pour expliquer leur

énorme influence géologique, les théories étaient tout aussi grandioses. On pensait que le soulèvement des chaînes de montagnes aurait pu modifier suffisamment les vents terrestres pour modifier le climat. D'autres étaient favorables à l'idée que la glace était un état naturel, interrompu par des éruptions volcaniques massives qui nous réchauffaient.

Mais aucune de ces théories ne pouvait expliquer le cycle des périodes glaciaires. La croissance de chaînes de montagnes ou d'un volcan massif peut expliquer une période glaciaire. Cela ne pouvait pas expliquer la répétition cyclique de cinq.

Au début des années 1900, un scientifique serbe nommé Milutin Milanković a étudié la position de la Terre par rapport aux autres planètes et a élaboré la théorie des périodes glaciaires dont nous savons maintenant qu'elle est exacte : l'attraction gravitationnelle du soleil et de la lune affecte doucement le mouvement et l'inclinaison de la Terre. le soleil. Pendant certaines parties de ce cycle, qui peut durer des dizaines de milliers d'années, chaque hémisphère terrestre reçoit un peu plus, ou un peu moins, de rayonnement solaire qu'il n'en a l'habitude.

Et c'est là que le plaisir commence.

La théorie de Milanković supposait initialement qu'une inclinaison des hémisphères terrestres provoquait des hivers voraces suffisamment froids pour transformer la planète en glace. Mais un météorologue russe nommé Wladimir Köppen a approfondi le travail de Milanković et a découvert une nuance fascinante.

Les étés modérément frais, et non les hivers froids, en sont la cause.

Cela commence lorsqu'un été n'est jamais assez chaud pour faire fondre la neige de l'hiver précédent. La base de glace restante facilite l'accumulation de neige l'hiver suivant, ce qui augmente les risques que la neige reste l'été suivant, ce qui attire encore plus d'accumulation l'hiver suivant. La neige perpétuelle réfléchit davantage les rayons du soleil, ce qui exacerbe le refroidissement, ce qui entraîne davantage de chutes de neige, et ainsi de suite. En quelques centaines d'années, un manteau neigeux saisonnier se transforme en une calotte glaciaire continentale et c'est parti pour les courses.

La même chose se produit en sens inverse. Une inclinaison orbitale laissant entrer plus de lumière solaire fait fondre une plus grande partie du manteau neigeux hivernal, qui reflète moins de lumière les années suivantes, ce qui augmente les températures, ce qui empêche plus de neige l'année suivante, et ainsi de suite. C'est le cycle.

Ce qui est étonnant ici, c'est à quel point quelque chose peut grandir à partir d'un changement relativement minime des conditions. Vous commencez avec une fine couche de neige laissée par un été frais à laquelle personne ne penserait et puis, en un clin d'œil géologique, la Terre entière est recouverte de glace de plusieurs kilomètres d'épaisseur. Comme le dit la glaciologue Gwen Schultz : « Ce n'est pas nécessairement la quantité de neige qui provoque la formation des calottes glaciaires, mais le fait que la neige, aussi petite soit-elle, dure. »

Ce qu'il faut retenir des périodes glaciaires, c'est qu'il n'est pas nécessaire d'exercer une force considérable pour obtenir des résultats extraordinaires.

Si quelque chose s'aggrave – si un peu de croissance sert de carburant à la croissance future – une petite base de départ peut conduire à des résultats si extraordinaires qu'ils semblent défier toute logique. Cela peut être tellement défiant la logique que vous sous-estimez ce qui est possible, d'où vient la croissance et ce qu'elle peut conduire.

Et il en va de même pour l'argent.

Plus de 2 000 livres sont consacrés à la manière dont Warren Buffett a bâti sa fortune. Beaucoup d'entre eux sont merveilleux. Mais rares sont ceux qui prêtent suffisamment attention au fait le plus simple : la fortune de Buffett n'est pas seulement due au fait qu'il est un bon investisseur, mais bien au fait qu'il est un bon investisseur depuis qu'il est littéralement un enfant.

Au moment où j'écris ces lignes, la valeur nette de Warren Buffett s'élève à 84,5 milliards de dollars. Sur ce montant, 84,2 milliards de dollars ont été accumulés après son 50e anniversaire. 81,5 milliards de dollars lui ont été versés après avoir obtenu son droit à la sécurité sociale, au milieu de la soixantaine.

Warren Buffett est un investisseur phénoménal. Mais vous passez à côté d'un point clé si vous attachez tout son succès à son sens de l'investissement. La véritable clé de son succès réside dans le fait qu'il a été un investisseur phénoménal pendant trois quarts de siècle. S'il avait commencé à investir dans la trentaine et pris sa retraite dans la soixantaine, peu de gens auraient entendu parler de lui.

Considérez une petite expérience de réflexion.

Buffett a commencé à investir sérieusement à l'âge de 10 ans. À l'âge de 30 ans, il disposait d'une valeur nette de 1 million de dollars, soit 9,3 millions de dollars corrigés de l'inflation.[16]

Et s'il était une personne plus normale, passant son adolescence et sa vingtaine à explorer le monde et à trouver sa passion, et qu'à 30 ans, sa valeur nette était, disons, de 25 000 $?

Et disons qu'il a continué à gagner les rendements annuels extraordinaires qu'il a pu générer (22 % par an), mais qu'il a arrêté d'investir et a pris sa retraite à 60 ans pour jouer au golf et passer du temps avec ses petits-enfants.

Quelle serait aujourd'hui une estimation approximative de sa valeur nette ?

Pas 84,5 milliards de dollars.

11,9 millions de dollars.

99,9% de moins que sa valeur nette réelle.

En fait, toute la réussite financière de Warren Buffett peut être liée à la base financière qu'il a bâtie au cours de ses années pubères et à la longévité qu'il a maintenue au cours de ses années de gériatrie.

Sa compétence consiste à investir, mais son secret est le temps.

C'est ainsi que fonctionne la composition.

Pensez-y d’une autre manière. Buffett est l'investisseur le plus riche de tous les temps. Mais il n'est pas réellement le meilleur, du moins pas si l'on en juge par les rendements annuels moyens.

Jim Simons, directeur du fonds spéculatif Renaissance Technologies, a composé son argent à un taux annuel de 66 % depuis 1988. Personne ne s'approche de ce record. Comme nous venons de le voir, Buffett a gagné environ 22 % par an, soit un tiers de plus.

La valeur nette de Simons, au moment où j'écris, est de 21 milliards de dollars. Il est – et je sais à quel point cela semble ridicule étant donné les chiffres auxquels nous sommes confrontés – 75 % moins riche que Buffett.

Pourquoi cette différence, si Simons est un si meilleur investisseur ? Parce que Simons n’a trouvé son rythme d’investissement qu’à l’âge de 50 ans. Il a eu moins de deux fois moins d’années pour composer que Buffett. Si James Simons avait obtenu son rendement annuel de 66 % sur la période de 70 ans où Buffett a bâti sa richesse, il vaudrait – s'il vous plaît, retenez votre souffle – soixante-trois quintillions neuf cents quadrillions sept cent quatre-vingt-un billions sept cent quatre-vingts milliards sept cents. quarante-huit millions cent soixante mille dollars.

Ce sont des chiffres ridicules et peu pratiques. Le fait est que ce qui semble être de petits changements dans les hypothèses de croissance peut conduire à des chiffres ridicules et peu pratiques. Ainsi, lorsque nous étudions pourquoi quelque chose est devenu aussi puissant – pourquoi une ère glaciaire s’est formée ou pourquoi Warren Buffett est si riche – nous négligeons souvent les principaux facteurs de réussite.

J'ai entendu de nombreuses personnes dire que la première fois qu'elles ont vu un tableau d'intérêts composés - ou l'une de ces histoires sur le montant supplémentaire que vous auriez pour la retraite si vous commenciez à épargner dans la vingtaine plutôt que dans la trentaine - a changé leur vie. Mais ce n’est probablement pas le cas. Cela a probablement eu pour effet de les surprendre, car les résultats ne semblaient intuitivement pas corrects. La pensée linéaire est bien plus intuitive que la pensée exponentielle. Si je vous demande de calculer 8+8+8+8+8+8+8+8 dans votre tête, vous pouvez le faire en quelques secondes (c'est 72). Si je vous demande de calculer 8×8×8×8×8×8×8×8, votre tête va exploser (c’est 134 217 728).

IBM a fabriqué un disque dur de 3,5 Mo dans les années 1950. Dans les années 1960, les volumes évoluaient vers quelques dizaines de mégaoctets. Dans les années 1970, le disque Winchester d'IBM contenait 70 mégaoctets. Ensuite, les disques sont devenus exponentiellement plus petits avec plus de stockage. Au début des années 1990, un PC typique contenait entre 200 et 500 mégaoctets.

Et puis… paf. Les choses ont explosé.

1999 : l'iMac d'Apple est livré avec un disque dur de 6 Go.

2003 : 120 Go sur Power Mac.

2006 : 250 Go sur le nouvel iMac.

2011 : premier disque dur de 4 téraoctets.

2017 : disques durs de 60 téraoctets.

2019 : disques durs de 100 téraoctets.

Mettez tout cela ensemble : de 1950 à 1990, nous avons gagné 296 mégaoctets. De 1990 à aujourd'hui, nous avons gagné 100 millions de mégaoctets.

Si vous étiez un optimiste technologique dans les années 1950, vous auriez peut-être prédit que le stockage pratique deviendrait 1 000 fois plus grand. Peut-être 10 000 fois plus grand, si vous vous dirigeiez vers les clôtures. Rares sont ceux qui auraient dit « 30 millions de fois plus grand au cours de ma vie ». Mais c'est ce qui s'est passé.

La nature contre-intuitive de la composition conduit même les plus intelligents d'entre nous à négliger son pouvoir. En 2004, Bill Gates a critiqué le nouveau Gmail, se demandant pourquoi quelqu'un aurait besoin d'un gigaoctet de stockage. L'auteur Steven Levy a écrit : « Malgré son habitude des technologies de pointe, sa mentalité était ancrée dans l'ancien paradigme selon lequel le stockage est un bien qui doit être conservé. » On ne s'habitue jamais à la rapidité avec laquelle les choses peuvent évoluer.

Le danger ici est que lorsque la composition n'est pas intuitive, nous ignorons souvent son potentiel et nous concentrons sur la résolution des problèmes par d'autres moyens. Non pas parce

que nous réfléchissons trop, mais parce que nous prenons rarement le temps de considérer le potentiel de composition.

Aucun des 2 000 livres décrivant le succès de Buffett n'est intitulé Ce type investit de manière constante depuis trois quarts de siècle. Mais nous savons que c'est la clé de la majorité de son succès. Il est tout simplement difficile de comprendre ces calculs car ils ne sont pas intuitifs.

Il existe des livres sur les cycles économiques, les stratégies commerciales et les paris sectoriels. Mais le livre le plus puissant et le plus important devrait s'appeler Shut Up And Wait. Il ne s'agit que d'une page présentant un graphique de la croissance économique à long terme.

Ce qu'il faut retenir d'un point de vue pratique, c'est que le caractère contre-intuitif de la composition peut être responsable de la majorité des transactions décevantes, des mauvaises stratégies et des tentatives d'investissement réussies.

Vous ne pouvez pas reprocher aux gens de consacrer tous leurs efforts – dans ce qu'ils apprennent et dans ce qu'ils font – à essayer d'obtenir le meilleur retour sur investissement. Cela semble intuitivement être le meilleur moyen de devenir riche.

Mais un bon investissement ne consiste pas nécessairement à obtenir les rendements les plus élevés, car les rendements les plus élevés ont tendance à être des succès ponctuels qui ne peuvent pas être répétés. Il s'agit d'obtenir de bons rendements auxquels vous pouvez vous tenir et qui peuvent être répétés pendant la plus longue période. C'est à ce moment-là que la composition devient sauvage.

Le contraire – obtenir des rendements énormes auxquels on ne peut pas s'accrocher – conduit à des histoires tragiques. Nous aurons besoin du prochain chapitre pour leur dire.

Il existe un million de façons de devenir riche, et de nombreux livres expliquent comment y parvenir.

Mais il n’y a qu’une seule façon de rester riche : une combinaison de frugalité et de paranoïa.

Et c'est un sujet dont nous n'abordons pas assez.

Commençons par une brève histoire sur deux investisseurs qui ne se connaissaient pas, mais dont les chemins se sont croisés de manière intéressante il y a près d’un siècle.

Jesse Livermore était le plus grand trader boursier de son époque. Né en 1877, il est devenu commerçant professionnel avant que la plupart des gens sachent que l'on pouvait faire une telle chose. À 30 ans, il valait l’équivalent de 100 millions de dollars, corrigé de l’inflation.

En 1929, Jesse Livermore était déjà l’un des investisseurs les plus connus au monde. Le krach boursier de cette année-là, qui a marqué le début de la Grande Dépression, a cimenté son héritage dans l’histoire.

Plus d'un tiers de la valeur boursière a été anéanti au cours d'une semaine d'octobre 1929 dont les jours furent plus tard appelés Lundi noir, Mardi noir et Jeudi noir.

L'épouse de Livermore, Dorothy, craignait le pire lorsque son mari rentra chez lui le 29 octobre. Les rumeurs de suicides de spéculateurs de Wall Street se répandaient à New York. Elle et

ses enfants ont accueilli Jesse à la porte en larmes, tandis que sa mère était si désemparée qu'elle s'est cachée dans une autre pièce en criant.

Jesse, selon le biographe Tom Rubython, resta confus pendant quelques instants avant de réaliser ce qui se passait.

Il a ensuite annoncé la nouvelle à sa famille : par un coup de génie et de chance, il avait été à découvert sur le marché, pariant que les actions allaient baisser.

« Tu veux dire que nous ne sommes pas ruinés ? » » a demandé Dorothée.

"Non chérie, je viens de vivre ma meilleure journée de trading - nous sommes fabuleusement riches et pouvons faire ce que nous voulons", a déclaré Jesse.

Dorothy a couru vers sa mère et lui a dit de se taire.

En une journée, Jesse Livermore a gagné l'équivalent de plus de 3 milliards de dollars.

Au cours de l’un des pires mois de l’histoire de la bourse, il est devenu l’un des hommes les plus riches du monde.

Alors que la famille de Livermore célébrait son insondable succès, un autre homme errait dans les rues de New York en désespoir de cause.

Abraham Germansky était un promoteur immobilier multimillionnaire qui a fait fortune dans les années 1920. Alors que l’économie était en plein essor, il a fait ce que pratiquement tous les autres New-Yorkais à succès ont fait à la fin des années 1920 : parier massivement sur la hausse du marché boursier.

Le 26 octobre 1929, le New York Times publiait un article décrivant en deux paragraphes une fin tragique :

Bernard H. Sandler, avocat du 225 Broadway, a été sollicité hier matin par Mme Abraham Germansky de Mount Vernon pour l'aider à retrouver son mari, disparu depuis jeudi matin. Germansky, âgé de 50 ans et opérateur immobilier de l'East Side, aurait, selon Sandler, investi massivement en actions.

Sandler a déclaré que Mme Germansky lui avait dit qu'un ami avait vu son mari jeudi soir à Wall Street, près de la bourse. Selon son informateur, son mari déchirait une bande de téléscripteur en morceaux et la dispersait sur le trottoir alors qu'il se dirigeait vers Broadway.

Et ce fut, à notre connaissance, la fin d’Abraham Germansky.

Nous avons ici un contraste.

Le krach d’octobre 1929 a fait de Jesse Livermore l’un des hommes les plus riches du monde. Cela a ruiné Abraham Germansky, lui ôtant peut-être la vie.

Mais quatre ans plus tard, les histoires se croisent à nouveau.

Après son éclatement de 1929, Livermore, débordant de confiance, a fait des paris de plus en plus importants. Il s’est retrouvé bien au-dessus de sa tête, endetté de plus en plus, et a finalement tout perdu en bourse.

Fauché et honteux, il disparaît pendant deux jours en 1933. Sa femme part à sa recherche. "Jesse L. Livermore, l'opérateur boursier du 1100 Park Avenue, a disparu et n'a pas été revu depuis 15 heures hier", écrivait le New York Times en 1933.

Il est revenu, mais son chemin était tracé. Livermore a finalement mis fin à ses jours.

Le moment était différent, mais Germansky et Livermore partageaient un trait de caractère : ils étaient tous deux très doués pour devenir riches, et tout aussi mauvais pour le rester.

Même si « riche » n'est pas un mot que vous pourriez appliquer à vous-même, les leçons de cette observation s'appliquent à tout le monde, à tous les niveaux de revenus.

Gagner de l'argent est une chose.

Le conserver en est une autre.

Si je devais résumer le succès financier en un seul mot, ce serait « survie ».

Comme nous le verrons au chapitre 6, 40 % des entreprises suffisamment performantes pour être cotées en bourse ont effectivement perdu toute leur valeur au fil du temps. La liste Forbes 400 des Américains les plus riches enregistre, en moyenne, un chiffre d'affaires d'environ 20 % par décennie pour des causes qui n'ont rien à voir avec le décès ou le transfert d'argent à un autre membre de la famille.[17]

Le capitalisme est dur. Mais cela s'explique en partie par le fait qu'obtenir et conserver de l'argent sont deux compétences différentes.

Pour gagner de l'argent, il faut prendre des risques, être optimiste et s'exposer.

Mais garder de l'argent nécessite le contraire de prendre des risques. Cela demande de l'humilité et la crainte que ce que vous avez créé puisse vous être enlevé tout aussi rapidement. Cela nécessite de la frugalité et l'acceptation qu'au moins une partie de ce que vous avez réalisé est attribuable à la chance, de sorte que l'on ne peut pas compter sur les succès passés pour se répéter indéfiniment.

Michael Moritz, le milliardaire à la tête de Sequoia Capital, a été interrogé par Charlie Rose sur les raisons du succès de Sequoia. Moritz a mentionné la longévité, notant que certaines sociétés de capital-risque réussissent pendant cinq ou dix ans, mais Sequoia a prospéré pendant quatre décennies. Rose a demandé pourquoi :

Moritz : Je pense que nous avons toujours eu peur de faire faillite.

Rose : Vraiment ? Alors c'est la peur ? Seuls les paranoïaques survivent ?

Moritz : Il y a beaucoup de vrai là-dedans… Nous supposons que demain ne sera pas comme hier. Nous ne pouvons pas nous permettre de nous reposer sur nos lauriers. Nous ne pouvons pas nous reposer sur nos lauriers. Nous ne pouvons pas supposer que le succès d'hier se traduit par la bonne fortune de demain.

Là encore, la survie.

Pas de « croissance », de « cerveau » ou de « perspicacité ». La capacité de rester longtemps, sans s'effacer ni être obligé d'abandonner, est ce qui fait la plus grande différence. Cela devrait être la pierre angulaire de votre stratégie, qu'il s'agisse d'investissement, de carrière ou d'entreprise que vous possédez.

Il y a deux raisons pour lesquelles une mentalité de survie est si essentielle en matière d'argent.

L'une d'entre elles est évidente : peu de gains sont si importants qu'ils valent la peine d'être anéantis.

L'autre, comme nous l'avons vu au chapitre 4, est le calcul contre-intuitif de la composition.

La capitalisation ne fonctionne que si vous pouvez donner à un actif des années et des années pour croître. C'est comme planter des chênes : une année de croissance ne permettra jamais de grands progrès, 10 ans peuvent faire une différence significative et 50 ans peuvent créer quelque chose d'absolument extraordinaire.

Mais pour obtenir et conserver cette croissance extraordinaire, il faut survivre à tous les hauts et aux bas imprévisibles que tout le monde connaît inévitablement au fil du temps.

Nous pouvons passer des années à essayer de comprendre comment Buffett a obtenu le rendement de ses investissements : comment il a trouvé les meilleures entreprises, les actions les moins chères, les meilleurs gestionnaires. C'est dur. Il est moins difficile mais tout aussi important de souligner ce qu'il n'a pas fait.

Il ne s'est pas laissé emporter par les dettes.

Il n'a pas paniqué et vendu pendant les 14 récessions qu'il a traversées.

Il n’a pas terni la réputation de son entreprise.

Il ne s’est pas attaché à une seule stratégie, à une seule vision du monde ou à une seule tendance passagère.

Il ne comptait pas sur l'argent des autres (la gestion des investissements par l'intermédiaire d'une société publique signifiait que les investisseurs ne pouvaient pas retirer leur capital).

Il ne s'est pas épuisé et n'a pas démissionné ou pris sa retraite.

Il a survécu. La survie lui a donné la longévité. Et la longévité – investir de manière constante de 10 ans à au moins 89 ans – est ce qui a fait des merveilles la capitalisation. Ce seul point est ce qui compte le plus pour décrire son succès.

Pour vous montrer ce que je veux dire, vous devez entendre l'histoire de Rick Guerin.

Vous avez probablement entendu parler du duo d’investisseurs Warren Buffett et Charlie Munger. Mais il y a 40 ans, il y avait un troisième membre du groupe, Rick Guerin.

Warren, Charlie et Rick ont investi ensemble et ont interviewé des chefs d'entreprise ensemble. Puis Rick a en quelque sorte disparu, du moins par rapport au succès de Buffett et Munger. L'investisseur Mohnish Pabrai a demandé un jour à Buffett ce qui était arrivé à Rick. Mohnish a rappelé :

[Warren a déclaré] « Charlie et moi avons toujours su que nous deviendrions incroyablement riches. Nous n'étions pas pressés de devenir riches ; nous savions que cela arriverait. Rick était aussi intelligent que nous, mais il était pressé.

Ce qui s'est passé, c'est que lors de la récession de 1973-1974, Rick a été endetté par des prêts sur marge. Et le marché boursier a chuté de près de 70 % au cours de ces deux années, il a donc reçu des appels de marge. Il a vendu ses actions Berkshire à Warren – Warren a en fait déclaré : « J'ai acheté les actions Berkshire de Rick » – à moins de 40 $ pièce. Rick a été obligé de vendre parce qu'il était endetté.[18]

Charlie, Warren et Rick étaient tout aussi doués pour devenir riches. Mais Warren et Charlie avaient l’avantage supplémentaire de rester riches. C’est, au fil du temps, la compétence qui compte le plus.

Nassim Taleb l'explique ainsi : « Avoir un « avantage » et survivre sont deux choses différentes : la première nécessite la seconde. Il faut éviter la ruine. À tout prix."

Appliquer la mentalité de survie au monde réel revient à apprécier trois choses.

1. Plus que de gros rendements, je veux être financièrement incassable. Et si je suis incassable, je pense en fait que j'obtiendrai les plus gros rendements, car je serai capable de rester assez longtemps pour que la composition fasse des merveilles.

Personne ne veut détenir des liquidités pendant un marché haussier. Ils veulent posséder des actifs qui augmentent considérablement. Vous avez l'air et vous sentez conservateur en détenant des liquidités pendant un marché haussier, car vous devenez parfaitement conscient du rendement auquel vous renoncez en ne possédant pas les bonnes choses. Supposons que les liquidités rapportent 1 % et que les actions rapportent 10 % par an. Cet écart de 9 % vous rongera chaque jour.

Mais si cet argent vous évite d'avoir à vendre vos actions pendant un marché baissier, le rendement réel que vous avez gagné sur cet argent n'est pas de 1 % par an – il pourrait être plusieurs multiples de ce chiffre, car empêcher une vente d'actions désespérée et inopportune peut faire plus pour vos

rendements à vie que de sélectionner des dizaines de grands gagnants.

La capitalisation ne repose pas sur des rendements importants. De bons rendements, maintenus sans interruption pendant la plus longue période, surtout en période de chaos et de ravages, seront toujours gagnants.

2. La planification est importante, mais la partie la plus importante de tout plan est de prévoir que le plan ne se déroule pas comme prévu.

Quel est le dicton ? Vous planifiez, Dieu rit. La planification financière et des investissements est essentielle, car elle vous permet de savoir si vos actions actuelles sont raisonnables. Mais peu de projets, quels qu'ils soient, survivent à leur première rencontre avec le monde réel. Si vous projetez vos revenus, votre taux d'épargne et les rendements du marché au cours des 20 prochaines années, pensez à tous les événements majeurs qui se sont produits au cours des 20 dernières années et que personne n'aurait pu prévoir : le 11 septembre, un boom et un effondrement de l'immobilier qui ont provoqué près de 10 millions d'Américains ont perdu leur maison, une crise financière qui a fait perdre leur emploi à près de neuf millions de personnes, un rallye boursier record qui a suivi et un coronavirus qui secoue le monde au moment où j'écris ces lignes.

Un plan n'est utile que s'il peut survivre à la réalité. Et un avenir rempli d'inconnues est la réalité de chacun.

Un bon plan ne prétend pas que ce n'est pas vrai ; il l'accepte et souligne la marge d'erreur. Plus vous avez besoin que des éléments spécifiques d'un plan soient vrais, plus votre vie financière devient fragile. S'il y a suffisamment de marge d'erreur dans votre taux d'épargne, vous pouvez dire : « Ce serait formidable si le marché rendait 8 % par an au cours des 30 prochaines années, mais s'il ne fait que 4 % par an, tout ira bien. », plus votre plan prend de la valeur.

De nombreux paris échouent non pas parce qu'ils étaient faux, mais parce qu'ils étaient pour la plupart bons dans une situation

qui exigeait que les choses soient exactement bonnes. La marge d'erreur – souvent appelée marge de sécurité – est l'une des forces les plus sous-estimées de la finance. Cela se présente sous de nombreuses formes : un budget frugal, une réflexion flexible et un calendrier flexible : tout ce qui vous permet de vivre heureux avec une gamme de résultats.

C'est différent d'être conservateur. Les conservateurs évitent un certain niveau de risque. La marge de sécurité augmente les chances de succès à un niveau de risque donné en augmentant vos chances de survie. Sa magie réside dans le fait que plus votre marge de sécurité est élevée, plus votre avantage doit être faible pour obtenir une issue favorable.

3. Une personnalité déterminée – optimiste quant à l'avenir, mais paranoïaque quant à ce qui vous empêchera d'aller vers l'avenir – est vitale.

L'optimisme est généralement défini comme la conviction que les choses iront bien. Mais c'est incomplet. L'optimisme raisonnable est la conviction que les chances sont en votre faveur et qu'avec le temps, les choses s'équilibreront et aboutiront à un bon résultat, même si ce qui se passe entre les deux est rempli de misère. Et en fait, vous savez que ce sera rempli de misère. Vous pouvez être optimiste sur le fait que la trajectoire de croissance à long terme est en haut et à droite, mais tout aussi sûr que le chemin d'ici là est semé de mines terrestres, et le sera toujours. Ces deux choses ne s'excluent pas mutuellement.

L'idée selon laquelle quelque chose peut gagner à long terme tout en étant un échec à court terme n'est pas intuitive, mais c'est ainsi que beaucoup de choses fonctionnent dans la vie. À l'âge de 20 ans, une personne moyenne peut perdre environ la moitié des connexions synaptiques qu'elle avait dans son cerveau à l'âge de deux ans, à mesure que les voies neuronales inefficaces et redondantes sont éliminées. Mais un jeune moyen de 20 ans est beaucoup plus intelligent qu'un jeune moyen de deux ans. La destruction face au progrès est non seulement possible, mais constitue également un moyen efficace de se débarrasser des excès.

Imaginez si vous étiez parent et pouviez voir l'intérieur du cerveau de votre enfant. Chaque matin, vous remarquez moins de connexions synaptiques dans la tête de votre enfant. Vous paniqueriez ! Vous diriez : « Cela ne peut pas être vrai, il y a des pertes et des destructions ici. Nous avons besoin d'une intervention. Nous devons voir un médecin ! Mais ce n’est pas le cas. Ce dont vous êtes témoin est le chemin normal du progrès.

Les économies, les marchés et les carrières suivent souvent une trajectoire similaire : croissance au milieu de pertes.

Voici comment l’économie américaine s’est comportée au cours des 170 dernières années :

Mais savez-vous ce qui s'est passé pendant cette période ? Où commençons nous ...

1,3 million d’Américains sont morts au cours de neuf guerres majeures.

Environ 99,9 % de toutes les entreprises créées ont fait faillite.

Quatre présidents américains ont été assassinés.

675 000 Américains sont morts en une seule année à cause d’une pandémie de grippe.

30 catastrophes naturelles distinctes ont tué au moins 400 Américains chacune.

33 récessions ont duré 48 ans au total.

Le nombre de prévisionnistes ayant prédit l'une de ces récessions s'approche de zéro.

Le marché boursier a chuté de plus de 10 % par rapport à son récent sommet, au moins 102 fois.

Les actions ont perdu un tiers de leur valeur au moins 12 fois.

L'inflation annuelle a dépassé 7 % au cours de 20 années distinctes.

Les mots « pessimisme économique » sont apparus dans les journaux au moins 29 000 fois, selon Google.

Notre niveau de vie a été multiplié par 20 au cours de ces 170 années, mais il ne se passait pratiquement pas un jour sans raisons tangibles de pessimisme.

Un état d'esprit qui peut être à la fois paranoïaque et optimiste est difficile à maintenir, car voir les choses en noir ou en blanc demande moins d'efforts que d'accepter les nuances. Mais vous avez besoin d'une paranoïa à court terme pour rester en vie suffisamment longtemps pour exploiter l'optimisme à long terme.

Jesse Livermore l'a compris à ses dépens.

Il associait les bons moments à la fin des mauvais moments. Devenir riche lui donnait l'impression que rester riche était inévitable et qu'il était invincible. Après avoir presque tout perdu, il réfléchit :

Je pense parfois qu'aucun prix n'est trop élevé pour qu'un spéculateur paie pour apprendre ce qui l'empêchera de se faire gonfler la tête. Un grand nombre de coups portés par des hommes brillants peuvent être attribués directement à la tête enflée.

« C'est une maladie coûteuse », a-t-il déclaré, « partout et pour tout le monde ».

Ensuite, nous examinerons une autre façon dont la croissance face à l’adversité peut être si difficile à comprendre.

«Je m'attaque à ce truc depuis 30 ans. Je pense que le calcul est simple : certains projets fonctionnent et d'autres non. Il n'y a aucune raison d'insister sur l'un ou l'autre. Passez simplement au suivant.

—Brad Pitt acceptant un Screen Actors Guild Award

Heinz Berggruen a fui l'Allemagne nazie en 1936. Il s'est installé en Amérique, où il a étudié la littérature à l'UC Berkeley.

Selon la plupart des témoignages, il ne s'est pas montré particulièrement prometteur dans sa jeunesse. Mais dans les années 1990, Berggruen était, à tous points de vue, l'un des marchands d'art les plus prospères de tous les temps.

En 2000, Berggruen vend une partie de sa vaste collection de Picasso, Braques, Klees et Matisse au gouvernement allemand pour plus de 100 millions d'euros. C'était une telle affaire que les Allemands l'ont effectivement considéré comme un don. La valeur marchande privée de la collection dépassait largement le milliard de dollars.

Qu'une seule personne puisse collectionner d'énormes quantités de chefs-d'œuvre est stupéfiant. L'art est aussi subjectif que possible. Comment aurait-on pu prévoir, très tôt, ce qui allait devenir les œuvres les plus recherchées du siècle ?

On pourrait dire « compétence ».

On pourrait dire « chance ».

La société d'investissement Horizon Research propose une troisième explication. Et c'est très pertinent pour les investisseurs.

« Les grands investisseurs ont acheté de grandes quantités d'œuvres d'art », écrit la société.[19] « Un sous-ensemble des collections s'est avéré être d'excellents investissements, et ils ont été détenus pendant une période suffisamment longue pour permettre au rendement du portefeuille de converger vers le rendement du portefeuille. des meilleurs éléments du portefeuille. C'est tout ce qui se passe.

Les grands marchands d'art fonctionnaient comme des fonds indiciels. Ils ont acheté tout ce qu'ils pouvaient. Et ils l'ont acheté dans des portefeuilles, et non dans des pièces individuelles qu'ils appréciaient. Ensuite, ils se sont assis et ont attendu que quelques gagnants émergent.

C'est tout ce qui se passe.

Peut-être que 99 % des œuvres acquises par quelqu'un comme Berggruen au cours de sa vie se sont révélées sans grande valeur. Mais cela n'a pas vraiment d'importance si les 1% restants s'avèrent être l'œuvre de quelqu'un comme Picasso. Berggruen peut se tromper la plupart du temps et finalement avoir incroyablement raison.

Beaucoup de choses dans les affaires et l'investissement fonctionnent de cette façon. Les longues traînes – les extrémités les plus éloignées d'une distribution de résultats – ont une influence considérable en finance, où un petit nombre d'événements peuvent expliquer la majorité des résultats.

Cela peut être difficile à gérer, même si vous comprenez les mathématiques. Il n'est pas intuitif qu'un investisseur puisse se tromper la moitié du temps tout en faisant fortune. Cela signifie que nous sous-estimons à quel point il est normal que beaucoup de choses échouent. Ce qui nous amène à réagir de manière excessive lorsqu'ils le font.

Steamboat Willie a mis Walt Disney sur la carte en tant qu'animateur. Le succès commercial était une autre histoire. Le

premier studio Disney fait faillite. Ses films étaient monstrueusement coûteux à produire et financés à des conditions scandaleuses. Au milieu des années 1930, Disney avait produit plus de 400 dessins animés. La plupart d'entre eux étaient courts, la plupart étaient appréciés des téléspectateurs et la plupart d'entre eux ont perdu une fortune.

Blanche-Neige et les Sept Nains ont tout changé.

Les 8 millions de dollars qu'elle a gagnés au cours des six premiers mois de 1938 étaient d'un ordre de grandeur supérieur à tout ce que l'entreprise avait gagné auparavant. Cela a transformé les studios Disney. Toutes les dettes de l'entreprise ont été remboursées. Les employés clés ont reçu des primes de rétention. L'entreprise a acheté un nouveau studio ultramoderne à Burbank, où elle se trouve encore aujourd'hui. Un Oscar a fait passer Walt de célèbre à une célébrité à part entière. En 1938, il avait produit plusieurs centaines d'heures de film. Mais en termes commerciaux, les 83 minutes de Blanche-Neige étaient tout ce qui comptait.

Tout ce qui est énorme, rentable, célèbre ou influent est le résultat d'un événement extrême – un événement isolé qui se produit sur des milliers ou des millions. Et la majeure partie de notre attention se porte sur des choses qui sont énormes, rentables, célèbres ou influentes. Lorsque la plupart de ce à quoi nous prêtons attention est le résultat d'une queue, il est facile de sous-estimer à quel point elles sont rares et puissantes.

Certaines industries axées sur la queue sont évidentes. Prenez le capital-risque. Si un VC réalise 50 investissements, il s'attend probablement à ce que la moitié d'entre eux échouent, 10 réussissent plutôt bien et un ou deux soient des aubaines qui génèrent 100 % des rendements du fonds. La société d'investissement Correlation Ventures a déjà fait des calculs.[20] Sur plus de 21 000 financements à risque de 2004 à 2014 :

65% ont perdu de l'argent.

Deux et demi pour cent des investissements réalisés entre 10x et 20x.

Un pour cent a réalisé un rendement supérieur à 20x.

Un demi pour cent, soit environ 100 entreprises sur 21 000, a gagné 50 fois ou plus. C'est de là que proviennent la majorité des

revenus de l'industrie.

C’est, pourrait-on penser, ce qui rend le capital-risque si risqué. Et tous ceux qui investissent dans le capital-risque savent que c'est risqué. La plupart des startups échouent et le monde est assez gentil pour permettre quelques méga succès.

Si vous souhaitez des rendements plus sûrs, prévisibles et plus stables, vous investissez dans de grandes sociétés ouvertes.

C’est du moins ce que vous pourriez penser.

N'oubliez pas que les queues déterminent tout.

La répartition du succès parmi les grands titres publics au fil du temps n’est pas très différente de celle du capital-risque.

La plupart des entreprises publiques sont ratées, quelques-unes réussissent bien et une poignée deviennent des gagnants extraordinaires qui représentent la majorité des rendements boursiers.

JP Morgan Asset Management a publié un jour la répartition des rendements de l'indice Russell 3000, un vaste et vaste ensemble de sociétés publiques, depuis 1980.[21]

Quarante pour cent de tous les composants du stock Russell 3000 ont perdu au moins 70 % de leur valeur et ne se sont jamais rétablis au cours de cette période.

En fait, tous les rendements globaux de l'indice proviennent de 7 % des sociétés qui le composent, qui ont surperformé d'au moins deux écarts-types.

C'est le genre de chose que l'on attend du capital-risque. Mais c’est ce qui s’est passé au sein d’un indice ennuyeux et diversifié.

Cette déroute de la plupart des entreprises publiques n’épargne aucune industrie. Plus de la moitié de toutes les entreprises publiques de technologie et de télécommunications perdent l’essentiel de leur valeur et ne s’en remettent jamais. Même parmi les services publics, le taux d’échec est supérieur à 1 sur 10 :

Ce qui est intéressant ici, c'est qu'il faut avoir atteint un certain niveau de réussite pour devenir une entreprise publique et membre du Russell 3000. Ce sont des sociétés établies, pas des startups volantes. Malgré tout, la plupart ont une durée de vie mesurée en années et non en générations.

Prenons l'exemple d'une de ces sociétés : Carolco, ancien membre de l'indice Russell 3000.

Elle a produit certains des plus grands films des années 1980 et 1990, dont les trois premiers films Rambo, Terminator 2, Basic Instinct et Total Recall.

Carolco est devenue publique en 1987. Ce fut un énorme succès, produisant succès après succès. Elle a réalisé un chiffre d'affaires d'un demi-milliard de dollars en 1991, avec une capitalisation boursière de 400 millions de dollars, ce qui était une grosse somme d'argent à l'époque, surtout pour un studio de cinéma.

Et puis ça a échoué.

Les superproductions se sont arrêtées, quelques projets à gros budget ont échoué et au milieu des années 1990, Carolco appartenait au passé. Elle a fait faillite en 1996. Les stocks tombent à zéro, bonne journée. Une perte catastrophique. Et une situation que 4 entreprises publiques sur 10 connaissent au fil du temps. L'histoire de Carolco ne vaut pas la peine d'être racontée parce qu'elle est unique, mais parce qu'elle est courante.

Voici la partie la plus importante de cette histoire : le Russell 3000 a été multiplié par plus de 73 depuis 1980. Il s'agit d'un retour spectaculaire. C'est ça le succès.

Quarante pour cent des entreprises de l’indice étaient effectivement en faillite. Mais les 7 % de composants qui ont extrêmement bien fonctionné ont été plus que suffisants pour compenser les ratés. Tout comme Heinz Berggruen, mais avec Microsoft et Walmart au lieu de Picasso et Matisse.

Non seulement quelques sociétés représentent la majeure partie du rendement du marché, mais au sein de ces sociétés, il y a encore plus d'événements extrêmes.

En 2018, Amazon a généré 6 % des rendements du S&P 500. Et la croissance d'Amazon est presque entièrement due à Prime et Amazon Web Services, qui sont eux-mêmes des événements majeurs dans une entreprise qui a expérimenté des centaines de produits, du Fire Phone aux agences de voyages.

Apple est responsable de près de 7 % des rendements de l'indice en 2018. Et cela est largement dû à l'iPhone, qui, dans le monde des produits technologiques, est aussi queue que queue.

Et qui travaille dans ces entreprises ? Le taux d'acceptation des embauches de Google est de 0,2 %.[22] Celui de Facebook est de 0,1 %.[23] Celui d'Apple est d'environ 2 %.[24] Ainsi, les personnes travaillant sur ces projets extrêmes qui génèrent des rendements extrêmes ont des carrières extrêmes.

L’idée selon laquelle quelques éléments expliquent la plupart des résultats n’est pas seulement vraie pour les entreprises de votre portefeuille d’investissement. C'est également un élément important de votre propre comportement en tant qu'investisseur.

La définition de Napoléon d'un génie militaire était : « L'homme qui peut faire des choses ordinaires alors que tous ceux qui l'entourent deviennent fous ».

C'est la même chose en matière d'investissement.

La plupart des conseils financiers concernent aujourd’hui. Que devriez-vous faire maintenant et quelles actions semblent être de bons achats aujourd’hui ?

Mais la plupart du temps, ce n’est pas si important aujourd’hui. Au cours de votre vie d'investisseur, les décisions que vous prenez aujourd'hui, demain ou la semaine prochaine n'auront pas autant d'importance que ce que vous faites pendant le petit nombre de jours (probablement 1 % du temps ou moins) où tout le monde autour de vous. tu deviens fou.

Imaginez ce qui se passerait si vous économisiez 1 $ chaque mois de 1900 à 2019.

Vous pourriez investir ce dollar sur le marché boursier américain chaque mois, beau temps, mauvais temps. Peu importe que les économistes parlent d'une récession imminente ou d'un nouveau marché baissier. Continuez simplement à investir. Appelons Sue un investisseur qui fait cela.

Mais peut-être qu'investir en période de récession est trop effrayant. Alors peut-être que vous investissez votre 1 $ en bourse lorsque l'économie n'est pas en récession, que vous vendez tout lorsqu'elle est en récession et que vous économisez votre dollar mensuel en espèces, et que vous réinvestissez tout en bourse lorsque la récession prend fin. Nous appellerons cet investisseur Jim.

Ou peut-être qu'il faut quelques mois pour qu'une récession vous effraie, puis un certain temps pour regagner confiance avant de revenir sur le marché. Vous investissez 1 $ en actions lorsqu'il n'y a pas de récession, vous vendez six mois après le début d'une récession et vous réinvestissez six mois après la fin de la récession. Nous t'appellerons Tom.

Combien d'argent ces trois investisseurs obtiendraient-ils au fil du temps ?

Sue finit avec 435 551 $.

Jim a 257 386 $.

Tom 234 476 $.

Sue gagne d'un mile.

Il y a eu 1 428 mois entre 1900 et 2019. Un peu plus de 300 d'entre eux se sont produits pendant une récession. Ainsi, en gardant son sang-froid pendant seulement 22 % du temps où l'économie était en récession ou proche d'une récession, Sue se retrouve avec près des trois quarts de plus d'argent que Jim ou Tom.

Pour donner un exemple plus récent : la façon dont vous vous êtes comporté en tant qu'investisseur pendant quelques mois fin 2008 et début 2009 aura probablement plus d'impact sur vos rendements à vie que tout ce que vous avez fait de 2000 à 2008.

Il y a la vieille plaisanterie des pilotes selon laquelle leur travail est « des heures et des heures d'ennui ponctuées de moments de pure terreur ». C'est la même chose en matière d'investissement.

Votre succès en tant qu’investisseur sera déterminé par la façon dont vous réagirez aux moments de terreur ponctués, et non par les années passées en régulateur de vitesse.

Une bonne définition d’un génie de l’investissement est l’homme ou la femme qui peut faire une chose moyenne alors que tous ceux qui l’entourent deviennent fous.

Les queues conduisent tout.

Lorsque vous acceptez que tout tourne autour des affaires, des investissements et des finances, vous réalisez qu'il est normal que beaucoup de choses tournent mal, se cassent, échouent et tombent.

Si vous êtes un bon sélectionneur de titres, vous aurez peut-être raison la moitié du temps.

Si vous êtes un bon chef d’entreprise, peut-être que la moitié de vos idées de produits et de stratégie fonctionneront.

Si vous êtes un bon investisseur, la plupart des années se passeront bien, et de nombreuses années seront mauvaises.

Si vous êtes un bon travailleur, vous trouverez la bonne entreprise dans le bon domaine après plusieurs tentatives et essais.

Et c'est si tu es bon.

Peter Lynch est l'un des meilleurs investisseurs de notre époque. « Si vous êtes formidable dans ce métier, vous avez raison six fois sur dix », a-t-il dit un jour.

Il y a des domaines où il faut être parfait à chaque fois. Piloter un avion, par exemple. Ensuite, il y a des domaines dans lesquels vous voulez être au moins assez bon presque tout le temps. Un chef de restaurant, disons.

L’investissement, les affaires et la finance ne ressemblent tout simplement pas à ces domaines.

Ce que j’ai appris des investisseurs et des entrepreneurs, c’est que personne ne prend toujours de bonnes décisions. Les personnes les plus impressionnantes regorgent d’idées horribles qui sont souvent mises en œuvre.

Prenez Amazon. Il n’est pas intuitif de penser qu’un échec du lancement d’un produit dans une grande entreprise serait normal et acceptable. Intuitivement, on pourrait penser que le PDG devrait s'excuser auprès des actionnaires. Mais le PDG Jeff Bezos a déclaré peu de temps après le lancement désastreux du Fire Phone de l'entreprise :

Si vous pensez qu’il s’agit d’un gros échec, sachez que nous travaillons actuellement sur des échecs bien plus importants. Je ne plaisante pas. Certains d’entre eux vont donner au Fire Phone l’apparence d’un tout petit incident.

Il est normal qu'Amazon perde beaucoup d'argent sur le Fire Phone, car cela sera compensé par quelque chose comme Amazon Web Services qui rapporte des dizaines de milliards de dollars. Queue à la rescousse.

Le PDG de Netflix, Reed Hastings, a annoncé un jour que sa société annulait plusieurs productions à gros budget. Il a répondu:

Notre taux de réussite est bien trop élevé en ce moment. Je pousse toujours l'équipe de contenu. Nous devons prendre plus de risques. Il faut essayer des choses plus folles, car nous devrions avoir globalement un taux d’annulation plus élevé.

Ce ne sont pas des illusions ou des manquements à la responsabilité. Ils constituent une reconnaissance intelligente de la façon dont les queues conduisent au succès. Pour chaque Amazon Prime ou Orange is The New Black, vous savez, avec certitude, que vous aurez des ratés.

Cela n'est pas intuitif en partie parce que dans la plupart des domaines, nous ne voyons que le produit fini, et non les pertes subies qui ont conduit au produit à succès.

Le Chris Rock que je vois à la télé est hilarant, impeccable. Le Chris Rock qui se produit dans des dizaines de petits clubs chaque année est tout simplement correct. C'est intentionnel. Aucun génie comique n’est assez intelligent pour savoir à l’avance quelles blagues vont bien réussir. Tous les grands comédiens testent leur matériel dans de petits clubs avant de l'utiliser dans de grandes salles. On a un jour demandé à Rock s'il manquait les petits clubs. Il a répondu:

Quand je démarre une tournée, ce n'est pas comme si je débutais dans des arènes. Avant cette dernière tournée, j'ai joué dans cet endroit du Nouveau-Brunswick appelé Stress Factory. J'ai fait environ 40 ou 50 concerts pour préparer la tournée.

Un journal a décrit ces séances en petits clubs. Il décrivait Rock feuilletant des pages de notes et tâtonnant avec du matériel. «Je vais devoir abandonner certaines de ces blagues», dit-il au milieu du sketch. Les bonnes blagues que je vois sur Netflix sont les queues qui sortent d’un univers de centaines de tentatives.

Une chose similaire se produit en matière d’investissement. Il est facile de connaître la valeur nette de Warren Buffett ou ses rendements annuels moyens. Ou même ses meilleurs investissements, les plus remarquables. Ils sont là, à découvert, et c'est d'eux que les gens parlent.

Il est beaucoup plus difficile de reconstituer tous les investissements qu'il a réalisés au cours de sa carrière. Personne ne parle des choix ratés, des entreprises laides, des mauvaises acquisitions. Mais ils représentent une grande partie de l’histoire de Buffett. Ils constituent l’autre face des rendements extrêmes.

Lors de l'assemblée des actionnaires de Berkshire Hathaway en 2013, Warren Buffett a déclaré qu'il avait possédé 400 à 500 actions au cours de sa vie et qu'il avait gagné la majeure partie de son argent sur 10 d'entre elles. Charlie Munger poursuit : « Si vous supprimez seulement quelques-uns des principaux

investissements de Berkshire, son historique à long terme est plutôt moyen. »

Lorsque nous accordons une attention particulière aux succès d'un modèle, nous oublions que ses gains proviennent d'un petit pourcentage de ses actions. Cela donne à nos propres échecs, pertes et revers l'impression que nous faisons quelque chose de mal. Mais il est possible que nous ayons tort, ou tout simplement raison, aussi souvent que les maîtres. Ils avaient peut-être plus raison quand ils avaient raison, mais ils auraient pu se tromper aussi souvent que vous.

"Ce n'est pas si vous avez raison ou tort qui est important", a dit un jour George Soros, "mais combien d'argent vous gagnez lorsque vous avez raison et combien vous perdez lorsque vous avez tort." Vous pouvez vous tromper la moitié du temps et quand même faire fortune.

Il y a 100 milliards de planètes dans notre galaxie et une seule, à notre connaissance, abrite une vie intelligente.

Le fait que vous lisiez ce livre est le résultat de la plus longue queue que vous puissiez imaginer.

C'est de quoi être heureux. Voyons ensuite comment l'argent peut vous rendre encore plus heureux.

La forme de richesse la plus élevée est la capacité de se réveiller chaque matin et de dire : « Je peux faire ce que je veux aujourd'hui. »

Les gens veulent devenir plus riches pour être plus heureux. Le bonheur est un sujet compliqué car chacun est différent. Mais s'il existe un dénominateur commun au bonheur – un carburant universel de joie – c'est que les gens veulent contrôler leur vie.

La capacité de faire ce que vous voulez, quand vous voulez, avec qui vous voulez, aussi longtemps que vous le voulez, n'a pas de prix. C'est le dividende le plus élevé que l'argent verse.

Angus Campbell était psychologue à l'Université du Michigan. Né en 1910, ses recherches ont eu lieu à une époque où la psychologie se concentrait massivement sur les troubles qui déprimaient les gens, comme la dépression, l'anxiété, la schizophrénie.

Campbell voulait savoir ce qui rendait les gens heureux. Son livre de 1981, The Sense of Wellbeing in America, commence par souligner que les gens sont généralement plus heureux que ne le pensaient de nombreux psychologues. Mais certains s'en sortaient clairement mieux que d'autres. Et on ne peut pas nécessairement les regrouper par revenu, par zone géographique ou par niveau d'éducation, car un grand nombre de personnes dans chacune de ces catégories finissent par être chroniquement malheureuses.

Le dénominateur commun le plus puissant du bonheur était simple. Campbell a résumé la situation :

Avoir un fort sentiment de contrôle sur sa vie est un indicateur plus fiable de sentiments positifs de bien-être que n'importe quelle condition objective de vie que nous avons considérée.

Plus que votre salaire. Plus que la taille de votre maison. Plus que le prestige de votre travail. Le contrôle de faire ce que vous voulez, quand vous le voulez, avec les personnes que vous voulez, est la variable de style de vie la plus large qui rend les gens heureux.

La plus grande valeur intrinsèque de l'argent – et cela ne peut être surestimé – est sa capacité à vous donner le contrôle de votre temps. Pour obtenir, petit à petit, un niveau d'indépendance et d'autonomie provenant d'actifs non dépensés qui vous donnent un meilleur contrôle sur ce que vous pouvez faire et quand vous pouvez le faire.

Un petit montant de richesse signifie la possibilité de prendre quelques jours de congé lorsque vous êtes malade sans vous ruiner. Acquérir cette capacité est énorme si vous ne l'avez pas.

Un peu plus signifie attendre qu'un bon emploi se présente après avoir été licencié, plutôt que d'avoir à accepter le premier que vous trouvez. Cela peut changer la vie.

Six mois de dépenses d'urgence, c'est ne pas avoir peur de son patron, car on sait que l'on ne sera pas ruiné si l'on doit s'absenter pour trouver un nouvel emploi.

Plus encore, cela signifie la possibilité d'accepter un emploi moins bien payé mais avec des horaires flexibles. Peut-être un avec un trajet plus court. Ou être capable de faire face à une urgence médicale sans avoir à vous soucier de la façon dont vous allez la payer.

Ensuite, vous pouvez prendre votre retraite quand vous le souhaitez, plutôt que lorsque vous en avez besoin.

Utiliser votre argent pour gagner du temps et des options présente un avantage en matière de style de vie avec lequel peu

de produits de luxe peuvent rivaliser.

Tout au long de mes études, je voulais devenir banquier d'investissement. Il n'y avait qu'une seule raison à cela : ils gagnaient beaucoup d'argent. C'était le seul entraînement, et celui dont j'étais sûr à 100 % me rendrait plus heureux une fois que je l'aurais obtenu. J'ai décroché un stage d'été dans une banque d'investissement à Los Angeles au cours de ma première année et je pensais avoir gagné à la loterie de la carrière. C'est tout ce que j'ai toujours voulu.

Le premier jour, j'ai compris pourquoi les banquiers d'investissement gagnent beaucoup d'argent : ils travaillent plus longtemps et des heures plus contrôlées que ce que je pensais que les humains pourraient gérer. En fait, la plupart ne peuvent pas le gérer. Rentrer chez soi avant minuit était considéré comme un luxe, et il y avait un dicton au bureau : « Si tu ne viens pas travailler le samedi, ne te donne pas la peine de revenir le dimanche ». Le travail était intellectuellement stimulant, bien rémunéré et me faisait me sentir important. Mais chaque seconde d'éveil de mon temps est devenue esclave des exigences de mon patron, ce qui a suffi à en faire l'une des expériences les plus misérables de ma vie. C'était un stage de quatre mois. J'ai tenu un mois.

Le plus difficile, c'est que j'adorais ce travail. Et je voulais travailler dur. Mais faire quelque chose que vous aimez selon un horaire que vous ne pouvez pas contrôler peut équivaloir à faire quelque chose que vous détestez.

Il y a un nom pour ce sentiment. Les psychologues appellent cela la réactance. Jonah Berger, professeur de marketing à l'Université de Pennsylvanie, l'a bien résumé :

Les gens aiment avoir le sentiment d'avoir le contrôle, aux commandes. Lorsque nous essayons de les amener à faire quelque chose, ils se sentent impuissants. Plutôt que d'avoir l'impression qu'ils ont fait le choix, ils ont l'impression que nous l'avons fait à leur place. Alors ils disent non ou font autre chose, même s'ils auraient pu être heureux de les accepter au départ.[25]

Lorsque vous acceptez à quel point cette affirmation est vraie, vous réalisez qu'aligner l'argent sur une vie qui vous permet de faire ce que vous voulez, quand vous voulez, avec qui vous voulez, où vous voulez, aussi longtemps que vous le souhaitez, a un retour incroyable.

Derek Sivers, un entrepreneur à succès, a écrit un jour à propos d'un ami qui lui avait demandé de raconter comment il était devenu riche :

J'avais un travail de jour dans le centre de Manhattan et je payais 20 $.

k

par an – environ le salaire minimum… Je n'ai jamais mangé au restaurant et je n'ai jamais pris de taxi. Mon coût de la vie était d'environ 1 000 $/mois et je gagnais 1 800 $/mois. J'ai fait cela pendant deux ans et j'ai économisé 12 000 $. J'avais 22 ans.

Une fois que j'aurais 12 000 $, je pourrais quitter mon emploi et devenir musicien à plein temps. Je savais que je pouvais obtenir quelques concerts par mois pour payer mon coût de la vie. J'étais donc libre. J'ai quitté mon emploi un mois plus tard et je n'ai plus jamais eu de travail.

Quand j'ai fini de raconter cette histoire à mon ami, il en a demandé plus. J'ai dit non, c'était tout. Il a répondu : « Non, qu'en est-il lorsque vous avez vendu votre entreprise ?

J'ai dit non, cela n'a pas fait une grande différence dans ma vie. C'était juste plus d'argent en banque. La différence s'est produite quand j'avais 22 ans[26]

Les États-Unis sont la nation la plus riche de l'histoire du monde. Mais rien ne prouve que ses citoyens soient, en moyenne, plus heureux aujourd'hui qu'ils ne l'étaient dans les années 1950,

lorsque la richesse et les revenus étaient bien inférieurs – même au niveau médian et corrigé de l'inflation. Un sondage Gallup de 2019 auprès de 150 000 personnes dans 140 pays a révélé qu'environ 45 % des Américains ont déclaré avoir ressenti « beaucoup d'inquiétude » la veille.[27] La moyenne mondiale était de 39 %. Cinquante-cinq pour cent des Américains ont déclaré avoir ressenti « beaucoup de stress » la veille. Pour le reste du monde, 35 % disent la même chose.

Une partie de ce qui s'est produit ici est que nous avons utilisé notre plus grande richesse pour acheter des produits plus gros et de meilleure qualité. Mais nous avons simultanément renoncé à davantage de contrôle sur notre temps. Au mieux, ces choses s'annulent.

Le revenu familial médian ajusté à l'inflation était de 29 000 $ en 1955.[28] En 2019, il était d'un peu plus de 62 000 $. Nous avons utilisé cette richesse pour vivre une vie difficilement concevable pour les Américains des années 1950, même pour une famille médiane. La maison américaine médiane est passée de 983 pieds carrés en 1950 à 2 436 pieds carrés en 2018. La nouvelle maison américaine moyenne compte désormais plus de salles de bains que d'occupants. Nos voitures sont plus rapides et plus efficaces, nos téléviseurs sont moins chers et plus nets.

En revanche, ce qui est arrivé à notre époque ne ressemble guère à un progrès. Et cela s'explique en grande partie par le type d'emplois que nous occupons aujourd'hui.

John D. Rockefeller était l'un des hommes d'affaires les plus prospères de tous les temps. Il était également un solitaire, passant la plupart de son temps seul. Il parlait rarement, se rendant délibérément inaccessible et restant silencieux lorsque vous attiriez son attention.

Un employé d'une raffinerie qui avait parfois l'oreille de Rockefeller a fait remarquer un jour : « Il laisse tout le monde parler, alors qu'il reste assis et ne dit rien. »

Interrogé sur son silence lors des réunions, Rockefeller récitait souvent un poème :

Un vieux hibou sage vivait dans un chêne,

Plus il voyait, moins il parlait,

Moins il parlait, plus il entendait,

Pourquoi ne sommes-nous pas tous comme ce vieil oiseau sage ?

Rockefeller était un type étrange. Mais il a découvert quelque chose qui s'applique désormais à des dizaines de millions de travailleurs.

Le travail de Rockefeller ne consistait pas à forer des puits, à charger des trains ou à déplacer des barils. Il s'agissait de réfléchir et de prendre de bonnes décisions. Le produit de Rockefeller – son livrable – n'était pas ce qu'il faisait avec ses mains, ni même avec ses mots. C'était ce qu'il avait compris dans sa tête. C'est donc là qu'il a passé la plupart de son temps et de son énergie. Même s'il restait assis tranquillement la majeure partie de la journée dans ce qui aurait pu ressembler à du temps libre ou à des heures de loisirs pour la plupart des gens, il travaillait constamment dans son esprit, réfléchissant aux problèmes.

C'était unique à son époque. Presque tous les emplois à l'époque de Rockefeller nécessitaient de faire des choses avec les mains. En 1870, 46 % des emplois étaient dans l'agriculture et 35 % dans l'artisanat ou l'industrie manufacturière, selon l'économiste Robert Gordon. Peu de professions reposaient sur le cerveau d'un travailleur. Vous n'y avez pas pensé ; vous avez travaillé sans interruption et votre travail était visible et tangible.

Aujourd'hui, c'est inversé.

Trente-huit pour cent des emplois sont désormais désignés comme « gestionnaires, fonctionnaires et professionnels ». Ce sont des emplois décisionnels. 41 % supplémentaires sont des emplois de service qui dépendent souvent autant de vos pensées que de vos actions.

Nous sommes plus nombreux à avoir des emplois qui ressemblent plus à ceux de Rockefeller qu'à ceux d'un ouvrier manufacturier typique des années 1950, ce qui signifie que nos journées ne se terminent pas lorsque nous sortons et quittons l'usine. Nous travaillons constamment dans notre tête, ce qui

signifie que nous avons l'impression que le travail ne s'arrête jamais.

Si votre travail consiste à construire des voitures, vous ne pouvez pas faire grand-chose lorsque vous n'êtes pas sur la chaîne de montage. Vous vous détachez du travail et laissez vos outils à l'usine. Mais si votre travail consiste à créer une campagne marketing – un travail basé sur la réflexion et la décision – votre outil est votre tête, qui ne vous quitte jamais. Vous pensez peut-être à votre projet pendant votre trajet, pendant que vous préparez le dîner, pendant que vous endormez vos enfants et lorsque vous vous réveillez stressé à trois heures du matin. Vous passez peut-être moins d'heures au travail qu'en 1950. Mais vous avez l'impression de travailler 24 heures sur 24, 7 jours sur 7.

Derek Thompson de The Atlantic l'a un jour décrit ainsi :

Si l'équipement d'exploitation du 21e siècle est un appareil portable, cela signifie que l'usine moderne n'est pas du tout un lieu. C'est le jour lui-même. L'ère informatique a libéré les outils de productivité du bureau. La plupart des travailleurs du savoir, dont les ordinateurs portables et les smartphones sont des machines de création multimédia portables et polyvalentes, peuvent théoriquement être aussi productifs à 14 heures au bureau principal qu'à 2 heures du matin dans un Tokyo WeWork ou à minuit sur le canapé.[29]

Par rapport aux générations précédentes, le contrôle sur votre temps a diminué. Et comme le contrôle de son temps est un facteur clé du bonheur, nous ne devrions pas être surpris que les gens ne se sentent pas beaucoup plus heureux même si nous sommes, en moyenne, plus riches que jamais.

Que faisons-nous à ce sujet ?

Ce n'est pas un problème facile à résoudre, car chacun est différent. La première étape consiste simplement à reconnaître ce qui rend ou ne rend pas presque tout le monde heureux.

Dans son livre 30 Lessons for Living, le gérontologue Karl Pillemer a interviewé un millier d'Américains âgés à la

recherche des leçons les plus importantes qu'ils ont tirées de plusieurs décennies d'expérience de vie. Il a écrit:

Personne – pas une seule personne sur mille – n’a dit que pour être heureux, il fallait essayer de travailler aussi dur que possible pour gagner de l’argent et acheter ce que l’on veut.

Personne – pas une seule personne – n'a dit qu'il était important d'être au moins aussi riche que les gens qui vous entourent, et si vous avez plus qu'eux, c'est un véritable succès.

Personne, pas une seule personne, n'a dit que vous deviez choisir votre travail en fonction de la capacité de gain future souhaitée.

Ce qu’ils appréciaient, c’était des choses comme les amitiés de qualité, le fait de faire partie de quelque chose de plus grand qu’eux-mêmes et le fait de passer du temps de qualité et non structuré avec leurs enfants. « Vos enfants ne veulent pas autant de votre argent (ou de ce que votre argent permet d'acheter) qu'ils le veulent de vous. Plus précisément, ils veulent que vous soyez avec eux », écrit Pillemer.

Croyez-en ceux qui ont tout vécu : contrôler son temps est le dividende le plus élevé que l’argent puisse rapporter.

Maintenant, un court chapitre sur l’un des dividendes les plus faibles que l’argent verse.

La meilleure partie du métier de voiturier est de conduire certaines des voitures les plus cool qui aient jamais touché la chaussée. Les invités arrivaient au volant de Ferrari, de Lamborghini, de Rolls-Royce, toute la flotte aristocratique.

C'était mon rêve d'avoir ma propre voiture, parce que (je pensais) qu'elles envoyaient un signal si fort aux autres que vous aviez réussi. Vous êtes intelligent. Vous êtes riche. Vous avez du goût. Tu es important. Regardez-moi.

L'ironie est que je les ai rarement, voire jamais, regardés, les conducteurs.

Quand vous voyez quelqu'un conduire une belle voiture, vous pensez rarement : « Wow, le gars qui conduit cette voiture est cool. » Au lieu de cela, vous pensez : « Wow, si j'avais cette voiture, les gens penseraient que je suis cool. » Subconscient ou non, c'est ainsi que pensent les gens.

Il y a ici un paradoxe : les gens ont tendance à vouloir que la richesse signale aux autres qu'ils doivent être aimés et admirés. Mais en réalité, ces autres personnes évitent souvent de vous admirer, non pas parce qu'ils ne pensent pas que la richesse soit admirable, mais parce qu'ils utilisent votre richesse comme référence pour leur propre désir d'être aimé et admiré.

La lettre que j'ai écrite après la naissance de mon fils disait : « Vous pensez peut-être que vous voulez une voiture chère, une montre de luxe et une immense maison. Mais je vous le dis, ce n'est pas le cas. Ce que vous voulez, c'est le respect et l'admiration des autres, et vous pensez que le fait d'avoir des objets coûteux vous apportera cela. Ce n'est presque jamais le cas, surtout de la part des personnes que vous voulez respecter et admirer.

J'ai appris cela en tant que voiturier, lorsque j'ai commencé à penser à tous les gens qui arrivaient à l'hôtel dans leur Ferrari et qui me regardaient bouche bée. Les gens doivent rester bouche

bée partout où ils vont, et je suis sûr qu'ils ont adoré. Je suis sûr qu'ils se sentaient admirés.

Mais savaient-ils que je ne me souciais pas d'eux, ou même que je ne les remarquais pas ? Savent-ils que je regardais simplement la voiture et que je m'imaginais à la place du conducteur ?

Ont-ils acheté une Ferrari en pensant qu'elle leur apporterait de l'admiration sans se rendre compte que moi - et probablement la plupart des autres - qui sont impressionnés par la voiture, ne leur avons pas réellement accordé, à eux, le conducteur, un instant de réflexion ?

Cette même idée s'applique-t-elle à ceux qui vivent dans de grandes maisons ? Presque certainement.

Des bijoux et des vêtements ? Ouais.

Mon objectif ici n'est pas d'abandonner la recherche de la richesse. Ou même des voitures de luxe. J'aime les deux.

C'est une reconnaissance subtile du fait que les gens aspirent généralement à être respectés et admirés par les autres, et qu'utiliser de l'argent pour acheter des choses sophistiquées peut en rapporter moins que vous ne l'imaginez. Si le respect et l'admiration sont votre objectif, faites attention à la manière dont vous les recherchez. L'humilité, la gentillesse et l'empathie vous apporteront plus de respect que la puissance ne le fera jamais.

Nous n'avons pas fini de parler de Ferrari. Une autre histoire sur le paradoxe des voitures rapides dans le prochain chapitre.

L’argent a de nombreuses ironies. En voici une importante : la richesse est ce que vous ne voyez pas.

Mon expérience en tant que voiturier s'est déroulée au milieu des années 2000 à Los Angeles, lorsque l'apparence matérielle prenait le pas sur tout sauf l'oxygène.

Si vous voyez une Ferrari rouler, vous pourriez intuitivement supposer que le propriétaire de la voiture est riche, même si vous n'y prêtez pas beaucoup d'attention. Mais en faisant la connaissance de certaines de ces personnes, j'ai réalisé que ce n'était pas toujours le cas. Beaucoup étaient des réussites médiocres et dépensaient un pourcentage énorme de leur salaire pour une voiture.

Je me souviens d'un type que nous appellerons Roger. Il avait à peu près mon âge. Je n'avais aucune idée de ce que Roger avait fait. Mais il conduisait une Porsche, ce qui était suffisant pour que les gens puissent faire des hypothèses.

Puis un jour, Roger est arrivé dans une vieille Honda. Pareil la semaine prochaine et la suivante.

« Qu'est-il arrivé à votre Porsche ? J'ai demandé. Il a été repris après le défaut de paiement de son prêt automobile, a-t-il déclaré. Il n’y avait pas la moindre honte. Il a répondu comme s’il racontait le prochain jeu du match. Toutes les hypothèses que vous auriez pu avoir à son sujet étaient fausses. Los Angeles regorge de Rogers.

Quelqu'un qui conduit une voiture à 100 000 $ pourrait être riche. Mais la seule donnée dont vous disposez sur leur richesse est qu’ils ont 100 000 $ de moins qu’avant d’acheter la voiture (ou 100 000 $ de dettes de plus). C'est tout ce que vous savez d'eux.

Nous avons tendance à juger la richesse d’après ce que nous voyons, car ce sont les informations dont nous disposons. Nous

ne pouvons pas voir les comptes bancaires ou les relevés de courtage des gens. Nous nous appuyons donc sur les apparences extérieures pour évaluer la réussite financière. Voitures. Maisons. Photos d'Instagram.

Le capitalisme moderne aide les gens à faire semblant jusqu'à ce qu'ils en fassent une industrie chérie.

Mais la vérité est que la richesse est ce qu'on ne voit pas.

La richesse, ce sont les belles voitures non achetées. Les diamants non achetés. Les montres non portées, les vêtements abandonnés et le surclassement en première classe refusé. La richesse est constituée d'actifs financiers qui n'ont pas encore été convertis en ce que vous voyez.

Ce n'est pas ainsi que nous envisageons la richesse, car vous ne pouvez pas contextualiser ce que vous ne pouvez pas voir.

La chanteuse Rihanna a failli faire faillite après avoir dépensé trop d'argent et a poursuivi son conseiller financier en justice. La conseillère a répondu : « Était-il vraiment nécessaire de lui dire que si vous dépensez de l'argent pour des choses, vous finirez avec les choses et non avec l'argent ? »[30]

Vous pouvez rire, et s'il vous plaît, faites-le. Mais la réponse est oui, il faut que les gens le sachent. Lorsque la plupart des gens disent qu'ils veulent devenir millionnaire, ils pourraient en réalité vouloir dire « j'aimerais dépenser un million de dollars ». Et c'est littéralement le contraire d'être millionnaire.

L'investisseur Bill Mann a écrit un jour : « Il n'y a pas de moyen plus rapide de se sentir riche que de dépenser beaucoup d'argent pour de très belles choses. Mais pour devenir riche, il faut dépenser l'argent qu'on a et ne pas dépenser l'argent qu'on n'a pas. C'est vraiment aussi simple que cela. »[31]

C'est un excellent conseil, mais il ne va peut-être pas assez loin. La seule façon d'être riche est de ne pas dépenser l'argent dont on dispose. Ce n'est pas seulement le seul moyen d'accumuler de la richesse ; c'est la définition même de la richesse.

Nous devons veiller à définir la différence entre riches et riches. C'est plus que de la sémantique. Ne pas connaître la différence est la source d'innombrables mauvaises décisions financières.

Riche est un revenu courant. Quelqu'un qui conduit une voiture à 100 000 $ est presque certainement riche, car même s'il a acheté la voiture avec une dette, vous avez besoin d'un certain niveau de revenu pour payer le paiement mensuel. Pareil pour ceux qui vivent dans de grandes maisons. Il n'est pas difficile de repérer les riches. Ils font souvent tout leur possible pour se faire connaître.

Mais la richesse est cachée. Ce sont des revenus non dépensés. La richesse est une option que l'on n'a pas encore prise pour acheter quelque chose plus tard. Sa valeur réside dans le fait de vous offrir des options, de la flexibilité et de la croissance pour acheter un jour plus de choses que vous ne pouvez le faire actuellement.

L'alimentation et l'exercice physique offrent une analogie utile. Perdre du poids est notoirement difficile, même pour ceux qui pratiquent des exercices vigoureux. Dans son livre The Body, Bill Bryson explique pourquoi :

Une étude américaine a révélé que les gens surestiment par quatre le nombre de calories qu'ils brûlent lors d'une séance d'entraînement. Ils ont également consommé, en moyenne, environ deux fois plus de calories qu'ils venaient de brûler… le fait est que vous pouvez rapidement annuler beaucoup d'exercice en mangeant beaucoup de nourriture, et la plupart d'entre nous le font.

Faire de l'exercice, c'est comme être riche. Vous pensez : « J'ai fait le travail et je mérite maintenant de m'offrir un gros repas. » La richesse consiste à refuser ce repas gourmand et à brûler des calories nettes. C'est difficile et cela demande de la maîtrise de soi. Mais cela crée un écart entre ce que vous pourriez faire et ce que vous choisissez de faire, qui s'accumule au fil du temps.

Le problème pour beaucoup d'entre nous est qu'il est facile de trouver des modèles riches. Il est plus difficile d'en trouver des riches car, par définition, leur réussite est plus cachée.

Il y a bien sûr des gens riches qui dépensent aussi beaucoup d'argent pour des choses. Mais même dans ces cas-là, ce que nous voyons, c'est leur richesse, et non leur richesse. Nous voyons les voitures qu'ils ont choisi d'acheter et peut-être l'école

où ils choisissent d’envoyer leurs enfants. Nous ne voyons pas les comptes d'épargne, de retraite ou les portefeuilles d'investissement. Nous voyons les maisons qu’ils ont achetées, et non celles qu’ils auraient pu acheter s’ils avaient fait de leur mieux.

Le danger ici est que je pense que la plupart des gens, au fond, veulent être riches. Ils veulent de la liberté et de la flexibilité, ce que peuvent vous offrir les actifs financiers non encore dépensés. Mais l’idée selon laquelle avoir de l’argent, c’est dépenser de l’argent est tellement ancrée en nous que nous ne voyons pas la retenue qu’il faut pour être réellement riche. Et comme on ne peut pas le voir, il est difficile d'en savoir plus.

Les gens savent bien apprendre par imitation. Mais la nature cachée de la richesse rend difficile l’imitation des autres et l’apprentissage de leurs méthodes. Après sa mort, Ronald Read est devenu un modèle financier pour de nombreuses personnes. Il était acclamé dans les médias et chéri sur les réseaux sociaux. Mais il n'était un modèle financier pour personne de son vivant, car chaque centime de sa richesse était caché, même pour ceux qui le connaissaient.

Imaginez à quel point il serait difficile d'apprendre à écrire si vous ne pouviez pas lire les œuvres de grands auteurs. Qui serait votre inspiration ? Qui admirerais-tu ? De qui suivriez-vous les trucs et astuces nuancés ? Cela rendrait encore plus difficile quelque chose qui est déjà difficile. Il est difficile d'apprendre de ce que l'on ne voit pas. Ce qui explique en partie pourquoi il est si difficile pour beaucoup de créer de la richesse.

Le monde est rempli de gens qui semblent modestes mais qui sont en réalité riches et de gens qui ont l'air riches et qui vivent au bord de l'insolvabilité. Gardez cela à l’esprit lorsque vous jugez rapidement le succès des autres et que vous fixez vos propres objectifs.

Si la richesse est ce que vous ne dépensez pas, à quoi sert-elle ?
Eh bien, laissez-moi vous convaincre d'économiser de l'argent.

Laissez-moi vous convaincre d'économiser de l'argent.

Cela ne prendra pas longtemps.

Mais c'est une tâche étrange, n'est-ce pas ?

Faut-il convaincre les gens pour économiser de l’argent ?

Mon observation est que oui, beaucoup le font.

Au-delà d’un certain niveau de revenu, les gens se répartissent en trois groupes : ceux qui épargnent, ceux qui ne pensent pas pouvoir épargner et ceux qui ne pensent pas avoir besoin d’épargner.

C'est pour les deux derniers.

La première idée – simple, mais facile à ignorer – est que la création de patrimoine n’a pas grand-chose à voir avec vos revenus ou le rendement de vos investissements, mais beaucoup à voir avec votre taux d’épargne.

Une petite histoire sur le pouvoir de l’efficacité.

Dans les années 1970, le monde semblait manquer de pétrole. Le calcul n’était pas difficile : l’économie mondiale consommait beaucoup de pétrole, l’économie mondiale était en croissance et la quantité de pétrole que nous pouvions forer ne pouvait pas suivre.

Nous n’avons pas manqué de pétrole, Dieu merci. Mais ce n’est pas seulement parce que nous avons trouvé plus de pétrole, ou même parce que nous avons amélioré notre capacité à l’extraire du sol.

La principale raison pour laquelle nous avons surmonté la crise pétrolière est que nous avons commencé à construire des voitures, des usines et des maisons plus économes en énergie qu’auparavant. Les États-Unis consomment aujourd'hui 60 % d'énergie en moins par dollar de PIB qu'en 1950.[32] La moyenne des kilomètres par gallon de tous les véhicules sur la route a doublé depuis 1975. Une Ford Taurus (berline) de 1989 affichait en moyenne 18,0 MPG. Un Chevrolet Suburban 2019 (VUS absurdement grand) consomme en moyenne 18,1 MPG.

Le monde a accru sa « richesse énergétique » non pas en augmentant l’énergie dont il disposait, mais en diminuant celle dont il avait besoin. La production américaine de pétrole et de gaz a augmenté de 65 % depuis 1975, tandis que les économies d’énergie et l’efficacité ont plus que doublé ce que nous pouvons faire avec cette énergie. Il est donc facile de voir ce qui compte le plus.

L’important ici est que trouver plus d’énergie est en grande partie hors de notre contrôle et entouré d’incertitudes, car cela repose sur un mélange glissant de géologie, de géographie, de conditions météorologiques et de géopolitique adéquates. Mais devenir plus efficace avec l’énergie que nous utilisons est en grande partie sous notre contrôle. La décision d’acheter une voiture plus légère ou de faire du vélo vous appartient et a 100 % de chances d’améliorer l’efficacité.

Il en va de même avec notre argent.

Les retours sur investissement peuvent vous rendre riche. Mais la question de savoir si une stratégie d’investissement fonctionnera, pendant combien de temps et si les marchés coopéreront est toujours incertaine. Les résultats sont entourés d’incertitude.

L'épargne personnelle et la frugalité (la conservation et l'efficacité de la finance) sont des éléments de l'équation monétaire qui sont davantage sous votre contrôle et qui ont 100 % de chances d'être aussi efficaces à l'avenir qu'aujourd'hui.

Si vous considérez la création de richesse comme quelque chose qui nécessitera plus d'argent ou de gros retours sur investissement, vous pourriez devenir aussi pessimiste que l'étaient les pessimistes de l'énergie dans les années 1970. La voie à suivre semble difficile et hors de votre contrôle.

Si vous le considérez comme alimenté par votre propre frugalité et efficacité, le destin est plus clair.

La richesse n'est que ce qui reste accumulé après avoir dépensé ce que vous avez gagné. Et comme vous pouvez créer de la richesse sans un revenu élevé, mais que vous n'avez aucune chance de créer de la richesse sans un taux d'épargne élevé, il est clair lequel compte le plus.

Plus important encore, la valeur de la richesse est relative à ce dont vous avez besoin.

Disons que vous et moi avons la même valeur nette.

Et dis que tu es un meilleur investisseur que moi. Je peux gagner 8 % de rendement annuel et vous pouvez gagner 12 % de rendement annuel.

Mais je suis plus efficace avec mon argent. Disons que j'ai besoin de moitié moins d'argent pour être heureux tandis que votre style de vie augmente aussi vite que vos actifs.

Je suis mieux loti que vous, même si je suis un pire investisseur. Je tire davantage de bénéfices de mes investissements malgré des rendements inférieurs.

Il en va de même pour les revenus. Apprendre à être heureux avec moins d'argent crée un écart entre ce que vous avez et ce que vous voulez, semblable à l'écart que vous obtenez en augmentant votre salaire, mais plus facile et plus sous votre contrôle.

Un taux d'épargne élevé signifie avoir des dépenses inférieures à ce que vous pourriez autrement, et avoir des dépenses inférieures signifie que votre épargne va plus loin que si vous dépensiez plus.

Pensez à cela dans le contexte du temps et des efforts nécessaires pour atteindre 0,1 % de surperformance annuelle des investissements (des millions d'heures de recherche, des dizaines de milliards de dollars d'efforts de la part de professionnels) et il est facile de voir ce qui est potentiellement plus important ou qui mérite d'être poursuivi. .

Il existe des investisseurs professionnels qui travaillent 80 heures par semaine pour ajouter un dixième de point de pourcentage à leurs rendements alors qu'il y a deux ou trois points de pourcentage complets de style de vie dans leurs finances qui peuvent être exploités avec moins d'effort.

Les retours sur investissement importants et les gros salaires sont incroyables lorsqu'ils peuvent être obtenus, et certains peuvent y parvenir. Mais le fait que tant d'efforts soient consacrés à un côté de l'équation financière et si peu à l'autre constitue une opportunité pour la plupart des gens.

Au-delà d'un certain niveau de revenu, ce dont vous avez besoin, c'est exactement ce qui se trouve en dessous de votre ego.

Tout le monde a besoin des bases. Une fois qu'ils sont couverts, il existe un autre niveau de bases confortables, et au-delà, il y a des bases à la fois confortables, divertissantes et éclairantes.

Mais dépenser au-delà d'un niveau de matérialisme assez bas est principalement le reflet d'un ego proche du revenu, une façon de dépenser de l'argent pour montrer aux gens que vous avez (ou aviez) de l'argent.

Pensez-y comme ceci : l'un des moyens les plus puissants d'augmenter votre épargne n'est pas d'augmenter vos revenus. C'est pour élever votre humilité.

Lorsque vous définissez l'épargne comme l'écart entre votre ego et votre revenu, vous comprenez pourquoi de nombreuses personnes ayant des revenus décents épargnent si peu. C'est une lutte quotidienne contre les instincts pour étendre vos plumes de paon jusqu'à leurs limites les plus extrêmes et suivre les autres qui font de même.

Les personnes qui connaissent une réussite durable en matière de finances personnelles – pas nécessairement celles qui ont des revenus élevés – ont tendance à se moquer de ce que les autres pensent d'elles.

Ainsi, la capacité des gens à épargner dépend davantage de leur contrôle qu'ils ne le pensent.

Des économies peuvent être réalisées en dépensant moins.

Vous pouvez dépenser moins si vous désirez moins.

Et vous désirerez moins si vous vous souciez moins de ce que les autres pensent de vous.

Comme je le dis souvent dans ce livre, l'argent repose davantage sur la psychologie que sur la finance.

Et vous n'avez pas besoin d'une raison spécifique pour économiser.

Certaines personnes économisent de l'argent pour une mise de fonds sur une maison, une nouvelle voiture, ou pour la retraite.

C'est génial, bien sûr.

Mais épargner ne nécessite pas d'avoir pour objectif d'acheter quelque chose de spécifique.

Vous pouvez épargner juste pour le plaisir. Et effectivement, vous devriez le faire. Tout le monde devrait le faire.

Seule l'épargne pour un objectif spécifique a du sens dans un monde prévisible. Mais le nôtre ne l'est pas. Épargner est une protection contre la capacité inévitable de la vie à vous surprendre au pire moment possible.

Un autre avantage des économies qui n'est pas lié à un objectif de dépenses est ce dont nous avons parlé au chapitre 7 : prendre le contrôle de votre temps.

Tout le monde connaît les choses tangibles que l’argent achète. Les éléments intangibles sont plus difficiles à comprendre et ont donc tendance à passer inaperçus. Mais les avantages intangibles de l’argent peuvent être bien plus précieux et susceptibles d’augmenter votre bonheur que les choses tangibles qui sont des cibles évidentes de notre épargne.

L’épargne sans objectif de dépenses vous offre des options et de la flexibilité, la capacité d’attendre et la possibilité de bondir. Cela vous laisse le temps de réfléchir. Il vous permet de changer de cap selon vos propres conditions.

Chaque petite épargne revient à prendre un point dans le futur qui aurait appartenu à quelqu'un d'autre et à se le rendre.

Cette flexibilité et ce contrôle sur votre temps constituent un retour sur richesse inédit.

Quel est le rendement des liquidités en banque qui vous donnent la possibilité de changer de carrière, de prendre une retraite anticipée ou de ne pas vous inquiéter ?

Je dirais que c'est incalculable.

C'est incalculable de deux manières. C’est si vaste et si important que nous ne pouvons pas lui attribuer un prix. Mais c’est aussi littéralement incalculable – nous ne pouvons pas le mesurer comme nous pouvons mesurer les taux d’intérêt – et ce que nous ne pouvons pas mesurer, nous avons tendance à l’ignorer.

Lorsque vous n'avez pas le contrôle de votre temps, vous êtes obligé d'accepter la malchance qui vous attend. Mais si vous faites preuve de flexibilité, vous avez le temps d’attendre que des opportunités évidentes se présentent à vous. Il s’agit d’un retour caché sur votre épargne.

Les économies en banque qui rapportent 0 % d'intérêt peuvent en fait générer un rendement extraordinaire si elles vous donnent la flexibilité d'accepter un emploi avec un salaire inférieur mais plus utile, ou si elles attendent des opportunités d'investissement qui se présentent lorsque ceux qui n'ont pas de flexibilité deviennent désespérés.

Et ce retour caché devient de plus en plus important.

Le monde était hyperlocal. Il y a un peu plus de 100 ans, 75 % des Américains n'avaient ni téléphone ni service de courrier régulier, selon l'historien Robert Gordon. Cela a rendu la concurrence hyperlocale. Un travailleur avec une intelligence moyenne pourrait être le meilleur de sa ville, et il était traité comme le meilleur parce qu'il n'avait pas à rivaliser avec le travailleur plus intelligent d'une autre ville.

Cela a maintenant changé.

Dans un monde hyperconnecté, le vivier de talents dans lequel vous êtes en compétition est passé de centaines ou de milliers dans votre ville à des millions ou des milliards dans le monde entier. Cela est particulièrement vrai pour les emplois qui nécessitent de travailler avec la tête plutôt qu'avec les muscles : l'enseignement, le marketing, l'analyse, le conseil, la comptabilité, la programmation, le journalisme et même la médecine sont de plus en plus en concurrence dans les viviers de talents mondiaux. De plus en plus de domaines entreront dans cette catégorie à mesure que la numérisation efface les frontières mondiales, car « les logiciels dévorent le monde », comme le dit le capital-risqueur Marc Andreesen.

Une question que vous devriez vous poser à mesure que l'éventail de vos concurrents s'élargit est : « Comment puis-je me démarquer ? »

« Je suis intelligent » est de plus en plus une mauvaise réponse à cette question, car il existe de nombreuses personnes intelligentes dans le monde. Près de 600 personnes réussissent les SAT chaque année. 7 000 autres se situent à quelques points près. Dans un monde globalisé où le gagnant rafle tout, ce type de personnes devient de plus en plus vos concurrents directs.

Le renseignement n'est pas un avantage fiable dans un monde devenu aussi connecté que le nôtre.

Mais la flexibilité l'est.

Dans un monde où l'intelligence est hyper-compétitive et où de nombreuses compétences techniques antérieures sont devenues

automatisées, les avantages concurrentiels penchent vers des compétences nuancées et générales, comme la communication, l'empathie et, peut-être surtout, la flexibilité.

Si vous disposez de flexibilité, vous pouvez attendre de bonnes opportunités, tant dans votre carrière que pour vos investissements. Vous aurez plus de chances de pouvoir acquérir une nouvelle compétence lorsque cela sera nécessaire. Vous ressentirez moins l'urgence de chasser des concurrents capables de faire des choses que vous ne pouvez pas faire, et vous aurez plus de latitude pour trouver votre passion et votre niche à votre rythme. Vous pouvez trouver une nouvelle routine, un rythme plus lent et penser à la vie avec un ensemble d'hypothèses différent. La capacité de faire ces choses là où la plupart des autres ne le peuvent pas est l'une des rares choses qui vous distingueront dans un monde où l'intelligence ne constitue plus un avantage durable.

Avoir plus de contrôle sur votre temps et vos options est en train de devenir l'une des devises les plus précieuses au monde.

C'est pourquoi davantage de personnes peuvent et devraient économiser de l'argent.

Vous savez quoi d'autre ils devraient faire ? Arrêtez d'essayer d'être aussi rationnel. Laissez-moi vous dire pourquoi.

Vous n'êtes pas une feuille de calcul. Vous êtes une personne. Une personne foutue et émotive.

Il m'a fallu un certain temps pour comprendre cela, mais une fois que j'ai cliqué, j'ai réalisé que c'était l'une des parties les plus importantes de la finance.

Cela implique quelque chose qui est souvent négligé : ne cherchez pas à être froidement rationnel lorsque vous prenez des décisions financières. Essayez simplement d’être assez raisonnable. Raisonnable est plus réaliste et vous avez de meilleures chances de vous y tenir sur le long terme, ce qui est le plus important dans la gestion de votre argent.

Pour vous montrer ce que je veux dire, laissez-moi vous raconter l'histoire d'un gars qui a essayé de guérir la syphilis avec le paludisme.

Julius Wagner-Jauregg était un psychiatre du XIXe siècle doté de deux compétences uniques : il était doué pour reconnaître des schémas, et ce que d'autres considéraient comme « fou », il le trouvait simplement « audacieux ».

Sa spécialité était les patients atteints de neurosyphilis sévère, alors un diagnostic mortel sans traitement connu. Il a commencé à remarquer une tendance : les patients atteints de syphilis avaient tendance à se rétablir s'ils avaient le malheur supplémentaire d'avoir des fièvres prolongées dues à une maladie sans rapport.

Wagner-Jauregg supposait que cela était dû à une intuition qui existait depuis des siècles, mais les médecins ne comprenaient pas bien : la fièvre joue un rôle en aidant l'organisme à combattre les infections.

Il a donc sauté à la conclusion logique.

Au début des années 1900, Wagner-Jauregg a commencé à injecter à ses patients des souches inférieures de typhoïde, de paludisme et de variole pour déclencher des fièvres suffisamment fortes pour tuer leur syphilis. C'était aussi dangereux que cela puisse paraître. Certains de ses patients sont morts à cause du traitement. Il a finalement opté pour une version faible du paludisme, car il pouvait être efficacement combattu avec de la quinine après quelques jours de fièvre déchirante.

Après quelques essais et erreurs tragiques, son expérience a fonctionné. Wagner-Jauregg a rapporté que 6 patients syphilitiques sur 10 traités par « paludothérapie » se sont rétablis, contre environ 3 patients sur 10 laissés seuls. Il a remporté le prix Nobel de médecine en 1927. L'organisation note aujourd'hui : « Le principal travail qui a préoccupé Wagner-Jauregg tout au long de sa vie professionnelle était la tentative de guérir les maladies mentales en provoquant de la fièvre. »[33]

La pénicilline a finalement rendu obsolète la paludothérapie pour les patients atteints de syphilis, Dieu merci. Mais Wagner-Jauregg est l'un des seuls médecins de l'histoire à avoir non seulement reconnu le rôle de la fièvre dans la lutte contre l'infection, mais aussi à l'avoir prescrite comme traitement.

Les fièvres ont toujours été aussi redoutées que mystérieuses. Les Romains de l’Antiquité adoraient Febris, la déesse qui protégeait les gens des fièvres. Des amulettes ont été déposées sur les temples pour l'apaiser, dans l'espoir d'éviter la prochaine série de frissons.

Mais Wagner-Jauregg avait raison. Les fièvres ne sont pas des nuisances accidentelles. Ils jouent un rôle dans le processus de guérison du corps. Nous disposons désormais de preuves plus solides et plus scientifiques de l’utilité de la fièvre dans la lutte contre les infections. Il a été démontré qu'une augmentation d'un degré de la température corporelle ralentissait d'un facteur 200 le taux de réplication de certains virus. « De nombreux chercheurs ont identifié de meilleurs résultats chez les patients

présentant de la fièvre », écrit un article du NIH.[34] L'hôpital pour enfants de Seattle inclut une section sur son site Internet pour sensibiliser les parents qui peuvent paniquer à la moindre augmentation de la température de leur enfant : « La fièvre active le système immunitaire du corps. Ils aident le corps à combattre les infections. Les fièvres normales entre 100° et 104° f sont bonnes pour les enfants malades. »[35]

Mais c'est là que s'arrête la science et que la réalité prend le dessus.

La fièvre est presque universellement considérée comme une mauvaise chose. Ils sont traités avec des médicaments comme le Tylenol pour les réduire dès leur apparition. Malgré des millions d'années d'évolution en tant que mécanisme de défense, aucun parent, aucun patient, peu de médecins et certainement aucune société pharmaceutique ne considèrent la fièvre comme autre chose qu'un malheur qui devrait être éliminé.

Ces points de vue ne correspondent pas à la science connue. Une étude était directe : « Le traitement de la fièvre est courant dans les unités de soins intensifs et est probablement lié à un dogme standard plutôt qu'à une pratique fondée sur des preuves. »[36] Howard Markel, directeur du Centre d'histoire de la médecine, a dit un jour à propos de la phobie de la fièvre : « Ce sont des pratiques culturelles qui se propagent aussi largement que les maladies infectieuses qui les sous-tendent. »[37]

Pourquoi cela arrive-t-il? Si les fièvres sont bénéfiques, pourquoi les combattons-nous si universellement ?

Je ne pense pas que ce soit compliqué : la fièvre fait mal. Et les gens ne veulent pas souffrir.

C'est ça.

Le but du médecin n'est pas seulement de guérir une maladie. Il s'agit de guérir la maladie dans les limites de ce qui est raisonnable et tolérable pour le patient. La fièvre peut avoir des effets bénéfiques marginaux dans la lutte contre les infections, mais elle fait mal. Et je vais chez le médecin pour arrêter de souffrir. Je m'en fiche des études en double aveugle quand je frissonne sous une couverture. Si vous avez une pilule qui peut faire arrêter la fièvre, donnez-la-moi maintenant.

Il peut être rationnel de vouloir avoir de la fièvre si vous avez une infection. Mais ce n'est pas raisonnable.

Cette philosophie – qui vise à être raisonnable plutôt que rationnelle – est une autre chose que les gens devraient prendre en compte lorsqu'ils prennent des décisions avec leur argent.

La finance académique se consacre à la recherche des stratégies d'investissement mathématiquement optimales. Ma propre théorie est que, dans le monde réel, les gens ne veulent pas de stratégie mathématiquement optimale. Ils veulent une stratégie qui maximise leur qualité de sommeil la nuit.

Harry Markowitz a remporté le prix Nobel pour avoir exploré le compromis mathématique entre risque et rendement. On lui a un jour demandé comment il investissait son propre argent et il a décrit la répartition de son portefeuille dans les années 1950, lorsque ses modèles ont été développés pour la première fois :

J'ai visualisé mon chagrin si le marché boursier montait en flèche et que je n'y étais pas – ou s'il descendait en flèche et que j'étais complètement dedans. Mon intention était de minimiser mes regrets futurs. J'ai donc réparti mes cotisations à 50/50 entre obligations et actions.

Markowitz a finalement modifié sa stratégie d'investissement, diversifiant ainsi le mix. Mais deux choses ici sont importantes.

La première est que « minimiser les regrets futurs » est difficile à rationaliser sur papier mais facile à justifier dans la vie réelle. Un investisseur rationnel prend des décisions basées sur des faits numériques. Un investisseur raisonnable les place dans une salle de conférence entouré de collègues dont vous voulez avoir une haute estime, avec un conjoint que vous ne voulez pas

décevoir, ou jugé par rapport aux concurrents idiots mais réalistes que sont votre beau-frère. , votre voisin et vos propres doutes personnels. L'investissement comporte une composante sociale qui est souvent ignorée lorsqu'on l'envisage sous un angle strictement financier.

La seconde est que tout va bien. Jason Zweig, qui a mené l'interview lorsque Markowitz a décrit comment il avait investi, a déclaré plus tard :

Mon point de vue est que les gens ne sont ni rationnels ni irrationnels. Nous sommes humains. Nous n'aimons pas réfléchir plus que nécessaire et notre attention est constamment sollicitée. Vu sous cet angle, il n'y a rien d'étonnant à ce que le pionnier de la théorie moderne du portefeuille ait construit son portefeuille initial en se souciant si peu de ses propres recherches. Il n'est pas non plus surprenant qu'il l'ait ajusté plus tard.[38]

Markowitz n'est ni rationnel ni irrationnel. Il est raisonnable.

Ce qui est souvent négligé en finance, c'est que quelque chose peut être techniquement vrai mais contextuellement absurde.

En 2008, deux chercheurs de Yale ont publié une étude selon laquelle les jeunes épargnants devraient suralimenter leurs comptes de retraite en utilisant une marge de deux pour un (deux dollars de dette pour chaque dollar de leur propre argent) lorsqu'ils achètent des actions. Il suggère aux investisseurs de réduire cet effet de levier à mesure qu'ils vieillissent, ce qui permet à un épargnant de prendre plus de risques lorsqu'il est jeune et de gérer les montagnes russes du marché, et moins lorsqu'il est plus âgé.

Même si l'utilisation de l'effet de levier vous a laissé anéanti quand vous étiez jeune (si vous utilisez une marge de deux pour un, une baisse du marché de 50 % ne vous laisse rien), les chercheurs ont montré que les épargnants seraient toujours mieux lotis à long terme tant qu'ils choisissaient eux-mêmes ont sauvegardé, ont suivi le plan et ont continué à épargner sur un compte à effet de levier de deux pour un le lendemain de leur disparition.

Les mathématiques fonctionnent sur papier. C'est une stratégie rationnelle.

Mais c’est presque absurdement déraisonnable.

Aucune personne normale ne pourrait voir 100 % de son compte de retraite s’évaporer et être si déphasée qu’elle poursuivrait sa stratégie sans se décourager. Ils démissionneraient, chercheraient une option différente et pourraient peut-être poursuivre leur conseiller financier en justice.

Les chercheurs ont fait valoir qu’en utilisant leur stratégie, « le patrimoine de retraite attendu est 90 % plus élevé que celui des fonds de cycle de vie ». C'est aussi 100% moins raisonnable.

Il existe en fait une raison rationnelle de privilégier des décisions qui semblent irrationnelles.

En voici une : laissez-moi vous suggérer d'aimer vos investissements.

Ce n’est pas un conseil traditionnel. C'est presque un honneur pour les investisseurs de prétendre qu'ils sont impassibles à l'égard de leurs investissements, car cela semble rationnel.

Mais si le manque d’émotions à l’égard de votre stratégie ou des actions que vous possédez augmente les chances que vous vous en éloigniez lorsqu’elles deviennent difficiles, ce qui ressemble à une pensée rationnelle devient un handicap. Les investisseurs raisonnables qui aiment leurs stratégies techniquement imparfaites ont un avantage, car ils sont plus susceptibles de s’en tenir à ces stratégies.

Il existe peu de variables financières plus corrélées à la performance que l’engagement envers une stratégie au cours de ses années de vaches maigres – à la fois le niveau de performance et les chances de la capter sur une période de temps donnée. Les chances historiques de gagner de l’argent sur

les marchés américains sont de 50/50 sur des périodes d'un jour, de 68 % sur des périodes d'un an, de 88 % sur des périodes de 10 ans et (jusqu'à présent) de 100 % sur des périodes de 20 ans. Tout ce qui vous permet de rester dans le jeu présente un avantage quantifiable.

Si vous considérez « faites ce que vous aimez » comme un guide pour une vie plus heureuse, cela ressemble à un conseil vide de sens. Si vous le considérez comme l'élément qui fournit l'endurance nécessaire pour mettre les chances quantifiables de succès en votre faveur, vous réalisez que cela devrait être l'élément le plus important de toute stratégie financière.

Investissez dans une entreprise prometteuse qui ne vous intéresse pas et vous en profiterez peut-être lorsque tout ira bien. Mais lorsque le vent tourne inévitablement, vous perdez soudainement de l'argent sur quelque chose qui ne vous intéresse pas. C'est un double fardeau, et la voie de moindre résistance est de passer à autre chose. Si vous êtes passionné par l'entreprise dès le départ – vous aimez la mission, le produit, l'équipe, la science, peu importe – les inévitables temps d'arrêt lorsque vous perdez de l'argent ou que l'entreprise a besoin d'aide sont atténués par le fait qu'au au moins, vous avez l'impression de faire partie de quelque chose de significatif. Cela peut être la motivation nécessaire qui vous empêche d'abandonner et d'avancer.

Il y a plusieurs autres moments où il est préférable d'être raisonnable plutôt que rationnel avec l'argent.

Il existe un « biais national » bien documenté selon lequel les gens préfèrent investir dans les entreprises du pays dans lequel ils vivent tout en ignorant les 95 % restants de la planète. Ce n'est pas rationnel, jusqu'à ce que l'on considère qu'investir, c'est effectivement donner de l'argent à des étrangers. Si la familiarité vous aide à faire l'acte de foi nécessaire pour continuer à soutenir ces étrangers, c'est raisonnable.

Le day trading et la sélection d'actions individuelles ne sont pas rationnels pour la plupart des investisseurs : les chances de réussite sont lourdes. Mais ils sont tous deux raisonnables en petites quantités s'ils grattent suffisamment fort pour laisser tranquille le reste de vos investissements plus diversifiés. L'investisseur Josh Brown, qui prône et possède principalement des fonds diversifiés, a expliqué un jour pourquoi il possède également une poignée d'actions individuelles : « Je n'achète pas

d'actions individuelles parce que je pense que je vais générer de l'alpha [surperformance]. J'adore les actions et ce depuis l'âge de 20 ans. Et c'est mon argent, je peux faire ce que je veux. Assez raisonable.

La plupart des prévisions sur l'évolution future de l'économie et du marché boursier sont terribles, mais faire des prévisions est raisonnable. Il est difficile de se réveiller le matin en se disant qu'on n'a aucune idée de ce que l'avenir nous réserve, même si c'est vrai. Agir sur les prévisions d'investissement est dangereux. Mais je comprends pourquoi les gens essaient de prédire ce qui se passera l'année prochaine. C'est la nature humaine. C'est raisonnable.

Jack Bogle, le regretté fondateur de Vanguard, a consacré sa carrière à une croisade visant à promouvoir l'investissement indiciel passif à faible coût. Beaucoup ont trouvé intéressant que son fils ait trouvé une carrière de gestionnaire de hedge funds et de fonds communs de placement actif et à frais élevés. Bogle – l'homme qui a déclaré que les fonds à frais élevés violaient « les humbles règles de l'arithmétique » – a investi une partie de son propre argent dans les fonds de son fils. Quelle est l'explication ?

"Nous faisons certaines choses pour des raisons familiales", a déclaré Bogle au Wall Street Journal. "Si ce n'est pas cohérent, eh bien, la vie n'est pas toujours cohérente."[39]

En effet, c'est rarement le cas.

Scott Sagan, professeur à Stanford, a dit un jour quelque chose que tous ceux qui suivent l'économie ou les marchés d'investissement devraient accrocher à leur mur : « Des choses qui ne se sont jamais produites auparavant se produisent tout le temps. »

L'histoire est avant tout l'étude d'événements surprenants. Mais il est souvent utilisé par les investisseurs et les économistes comme un guide inattaquable pour l'avenir.

Voyez-vous l'ironie ?

Voyez-vous le problème?

Il est judicieux d'avoir une profonde appréciation de l'histoire de l'économie et de l'investissement. L'histoire nous aide à calibrer nos attentes, à étudier les points où les gens ont tendance à se tromper et à nous donner une idée générale de ce qui a tendance à fonctionner. Mais il ne s'agit en aucun cas d'une carte du futur.

Un piège dans lequel tombent de nombreux investisseurs est ce que j'appelle l'erreur des « historiens prophètes » : une confiance excessive dans les données passées comme signal des conditions futures dans un domaine où l'innovation et le changement sont l'élément vital du progrès.

Vous ne pouvez pas blâmer les investisseurs pour cela. Si vous considérez l'investissement comme une science dure, l'histoire devrait être un parfait guide pour l'avenir. Les géologues peuvent examiner un milliard d'années de données historiques et créer des modèles du comportement de la Terre. Les météorologues aussi. Et les médecins, les reins fonctionnent de la même manière en 2020 qu'en 1020.

Mais investir n'est pas une science dure. Il s'agit d'un groupe massif de personnes qui prennent des décisions imparfaites avec des informations limitées sur des choses qui auront un

impact considérable sur leur bien-être, ce qui peut rendre même les personnes intelligentes nerveuses, avides et paranoïaques.

Richard Feynman, le grand physicien, a dit un jour : « Imaginez à quel point la physique serait plus difficile si les électrons avaient des sentiments. » Eh bien, les investisseurs ont des sentiments. Un bon nombre d'entre eux. C'est pourquoi il est difficile de prédire ce qu'ils feront ensuite en se basant uniquement sur ce qu'ils ont fait dans le passé.

La pierre angulaire de l'économie est que les choses changent avec le temps, parce que la main invisible déteste que tout reste indéfiniment trop bon ou trop mauvais. L'investisseur Bill Bonner a un jour décrit le fonctionnement de M. Market : « Il porte un T-shirt « Capitalisme à l'œuvre » et un marteau à la main. » Rares sont les choses qui restent les mêmes très longtemps, ce qui signifie que nous ne pouvons pas traiter les historiens comme des prophètes.

Le facteur le plus important de tout ce qui touche à l'argent réside dans les histoires que les gens se racontent et dans leurs préférences en matière de biens et de services. Ces choses n'ont pas tendance à rester immobiles. Ils changent avec la culture et les générations. Ils changent toujours et le feront toujours.

Le tour mental que nous nous jouons ici est une admiration excessive pour les gens qui ont été là, qui ont fait cela, lorsqu'il s'agit d'argent. Vivre des événements spécifiques ne vous permet pas nécessairement de savoir ce qui va se passer ensuite. En fait, c'est rarement le cas, car l'expérience conduit à un excès de confiance plus que la capacité de prévision.

L'investisseur Michael Batnick l'a bien expliqué un jour. Confronté à l'argument selon lequel peu d'investisseurs sont préparés à une hausse des taux d'intérêt parce qu'ils n'en ont jamais fait l'expérience (la dernière grande période de hausse des taux d'intérêt s'est produite il y a près de 40 ans), il a soutenu que cela n'avait pas d'importance, parce que vivre ou même étudier ce que ce qui s'est passé dans le passé ne sert peut-être pas d'indication sur ce qui se passera lorsque les taux augmenteront à l'avenir :

Et alors? La hausse actuelle des taux ressemblera-t-elle à la dernière, ou à celle d'avant ? Les différentes classes d'actifs se

comporteront-elles de la même manière, de la même manière ou exactement à l'opposé ?

D'une part, les personnes qui ont investi lors des événements de 1987, 2000 et 2008 ont connu de nombreux marchés différents. D'un autre côté, n'est-il pas possible que cette expérience puisse conduire à un excès de confiance ? Ne pas admettre que vous avez tort ? Ancrage aux résultats précédents ?

Deux choses dangereuses se produisent lorsque vous vous fiez trop à l'historique des investissements pour déterminer ce qui va se passer ensuite.

1. Vous manquerez probablement les événements aberrants qui font le plus bouger l'aiguille.

Les événements les plus importants dans les données historiques sont les grandes valeurs aberrantes, les événements record. Ce sont eux qui font bouger l'aiguille de l'économie et du marché boursier. La Grande Dépression. La Seconde Guerre mondiale. La bulle Internet. Le 11 septembre. Le krach immobilier du milieu des années 2000. Une poignée d'événements aberrants jouent un rôle énorme car ils influencent dans leur sillage de nombreux événements sans rapport entre eux.

Quinze milliards de personnes sont nées aux XIXe et XXe siècles. Mais essayez d'imaginer à quel point l'économie mondiale – et le monde entier – serait différente aujourd'hui si seulement sept d'entre elles n'avaient jamais existé :

Adolf Hitler

Joseph Staline

Mao Zedong

Gavrilo Princip

Thomas Edison

Bill Gates

Martin Luther King

Je ne suis même pas sûr que ce soit la liste la plus significative. Mais presque tout dans le monde d'aujourd'hui – des frontières à la technologie en passant par les normes sociales – serait différent si ces sept personnes n'avaient pas laissé leur marque. Une autre façon de dire les choses est que 0,00000000004 % de la population était responsable de la majorité de la direction du monde au cours du siècle dernier.

Il en va de même pour les projets, les innovations et les événements. Imaginez le siècle dernier sans :

La Grande Dépression

La Seconde Guerre mondiale

Le projet Manhattan

Vaccins

Antibiotiques

ARPANET

le 11 septembre

La chute de l'Union soviétique

Combien de projets et d’événements ont eu lieu au XXe siècle ? Des milliards, des milliards, qui sait. Mais ces huit à eux seuls ont eu un impact sur les ordres mondiaux de plusieurs ordres de grandeur plus que d’autres.

Ce qui rend les événements extrêmes faciles à sous-estimer, c’est à quel point il est facile de sous-estimer la façon dont les choses s’aggravent. Comment, par exemple, les attentats du 11 septembre ont incité la Réserve fédérale à réduire les taux d'intérêt, ce qui a contribué à alimenter la bulle immobilière, ce qui a conduit à la crise financière, ce qui a conduit à un marché du travail médiocre, ce qui a poussé des dizaines de millions de personnes à poursuivre des études universitaires, ce qui a conduit à 1,6 billion de dollars de prêts étudiants avec un taux de défaut de 10,8 %. Il n’est pas intuitif de relier 19 pirates de l’air au poids actuel des prêts étudiants, mais c’est ce qui se produit dans un monde régi par quelques événements extrêmes.

La majorité de ce qui se passe à un moment donné dans l’économie mondiale peut être liée à une poignée d’événements passés presque impossibles à prévoir.

L’intrigue la plus courante de l’histoire économique est le rôle des surprises. La raison pour laquelle des surprises se produisent n’est pas due au fait que nos modèles sont erronés ou que notre intelligence est faible. C'est parce que les chances que les parents d'Adolf Hitler se disputaient neuf mois avant sa

naissance étaient les mêmes que celles de concevoir un enfant. La technologie est difficile à prédire, car Bill Gates serait peut-être mort de la polio si Jonas Salk devenait grincheux et abandonnait sa quête d'un vaccin. La raison pour laquelle nous n'avons pas pu prédire la croissance des prêts étudiants est qu'un agent de sécurité de l'aéroport a peut-être confisqué le couteau d'un pirate de l'air le 11 septembre. C'est tout ce qu'on peut en dire.

Le problème est que nous utilisons souvent des événements comme la Grande Dépression et la Seconde Guerre mondiale pour guider notre vision des pires scénarios lorsque nous réfléchissons aux rendements futurs des investissements. Mais ces événements records n'avaient aucun précédent lorsqu'ils se sont produits. Ainsi, le prévisionniste qui suppose que les pires (et les meilleurs) événements du passé correspondront aux pires (et meilleurs) événements du futur ne suit pas l'histoire ; ils supposent accidentellement que l'histoire d'événements sans précédent ne s'applique pas à l'avenir.

Nassim Taleb écrit dans son livre Fooled By Randomness :

Dans l'Égypte pharaonique... les scribes ont suivi la laisse des hautes eaux du Nil et l'ont utilisée comme estimation du pire scénario futur. La même chose peut être constatée dans le cas du réacteur nucléaire de Fukushima, qui a connu une panne catastrophique en 2011 lors du tsunami. Il avait été construit pour résister au pire tremblement de terre de l'histoire, les constructeurs n'imaginant pas bien pire – et ne pensant pas que le pire événement passé devait être une surprise, car il n'avait pas de précédent.

Il ne s'agit pas d'un échec d'analyse. C'est un échec d'imagination. Réaliser que l'avenir ne ressemblera peut-être pas du tout au passé est une compétence particulière qui n'est généralement pas très appréciée par la communauté des prévisions financières.

Lors d'un dîner auquel j'ai assisté à New York en 2017, on a demandé à Daniel Kahneman comment les investisseurs devraient réagir lorsque nos prévisions sont fausses. Il a dit:

Chaque fois que quelque chose nous surprend, même si nous admettons que nous avons commis une erreur, nous disons : « Oh, je ne ferai plus jamais cette erreur ». Mais en fait, ce que vous devez apprendre lorsque vous faites une erreur parce que vous n'avez pas anticipé quelque chose, c'est que le monde est difficile à anticiper. C'est la bonne leçon à tirer des surprises : que le monde est surprenant.

La bonne leçon à tirer des surprises est que le monde est surprenant. Non pas que nous devrions utiliser les surprises du passé comme guide pour déterminer les limites futures ; que nous devrions utiliser les surprises du passé pour admettre que nous n'avons aucune idée de ce qui pourrait arriver ensuite.

Les événements économiques les plus importants de l'avenir – ceux qui feront le plus bouger les choses – sont des choses sur lesquelles l'histoire ne nous donne que peu ou pas d'indications. Ce seront des événements sans précédent. Leur nature sans précédent signifie que nous ne serons pas préparés à les affronter, ce qui explique en partie leur impact. Cela est vrai aussi bien pour les événements effrayants comme les récessions et les guerres que pour les grands événements comme l'innovation.

J'ai confiance en cette prédiction, car les surprises qui font le plus bouger l'aiguille sont celles qui ont été exactes à pratiquement tous les moments de l'histoire.

2. L'histoire peut être un guide trompeur quant à l'avenir de l'économie et du marché boursier, car elle ne tient pas compte des changements structurels pertinents pour le monde d'aujourd'hui.

Considérez quelques grands.

Le 401(k) a 42 ans. Le Roth IRA est plus jeune, créé dans les années 1990. Ainsi, les conseils financiers personnels et les analyses sur la manière dont les Américains épargnent pour leur retraite aujourd'hui ne sont pas directement comparables à

ce qui avait du sens il y a à peine une génération. Nous avons de nouvelles options. Les choses ont changé.

Ou prenez du capital-risque. Cela existait à peine il y a 25 ans. Il existe aujourd'hui des fonds de capital-risque uniques qui sont plus importants que l'ensemble du secteur il y a une génération.[40] Dans ses mémoires, le fondateur de Nike, Phil Knight, a écrit sur ses débuts dans les affaires :

Le capital-risque n'existait pas. Un jeune entrepreneur en herbe avait très peu d'endroits vers lesquels se tourner, et ces endroits étaient tous gardés par des gardiens averses au risque et dépourvus d'imagination. Autrement dit, les banquiers.

Cela signifie en effet que toutes les données historiques remontant à quelques décennies seulement sur la manière dont les startups sont financées sont obsolètes. Ce que nous savons des cycles d'investissement et des taux d'échec des startups ne constitue pas une base historique profonde sur laquelle tirer des leçons, car la manière dont les entreprises sont financées aujourd'hui relève d'un tout nouveau paradigme historique.

Ou prenez les marchés publics. Le S&P 500 n'incluait les valeurs financières qu'en 1976 ; aujourd'hui, les valeurs financières représentent 16 % de l'indice. Il y a 50 ans, les valeurs technologiques étaient quasiment inexistantes. Aujourd'hui, ils représentent plus d'un cinquième de l'indice. Les règles comptables ont évolué au fil du temps. Il en va de même pour les divulgations, l'audit et le montant de la liquidité du marché. Les choses ont changé.

Le temps entre les récessions américaines a radicalement changé au cours des 150 dernières années :

Le délai moyen entre les récessions est passé d'environ deux ans à la fin des années 1800 à cinq ans au début du XXe siècle, puis à

huit ans au cours du dernier demi-siècle.

Au moment où j'écris ces lignes, il semble que nous entrons dans une récession : 12 ans depuis le début de la dernière récession en décembre 2007. C'est le plus long écart entre les récessions depuis avant la guerre civile.

Il existe de nombreuses théories expliquant pourquoi les récessions sont devenues moins fréquentes. La première est que la Fed gère mieux le cycle économique, ou du moins le prolonge. Une autre raison est que l'industrie lourde est plus sujette à une surproduction en dents de scie que les industries de services qui ont dominé les 50 dernières années. L'opinion pessimiste est que nous connaissons désormais moins de récessions, mais que lorsqu'elles surviennent, elles sont plus puissantes qu'auparavant. Pour notre argument, la cause du changement n'a pas d'importance particulière. Ce qui compte c'est que les choses ont clairement changé.

Pour montrer comment ces changements historiques devraient affecter les décisions d'investissement, considérons le travail d'un homme que beaucoup considèrent comme l'un des plus grands esprits d'investissement de tous les temps : Benjamin Graham.

Le livre classique de Graham, The Intelligent Investor, est plus qu'une simple théorie. Il donne des instructions pratiques, telles que des formules que les investisseurs peuvent utiliser pour prendre des décisions d'investissement judicieuses.

J'ai lu le livre de Graham quand j'étais adolescent et j'ai découvert l'investissement pour la première fois. Les formules présentées dans le livre m'ont séduit, car il s'agissait littéralement d'instructions étape par étape sur la façon de devenir riche. Suivez simplement les instructions. Cela semblait si facile.

Mais quelque chose devient clair lorsque l'on essaie d'appliquer certaines de ces formules : peu d'entre elles fonctionnent réellement.

Graham a préconisé l'achat d'actions se négociant à un prix inférieur à leurs actifs nets, c'est-à-dire essentiellement les liquidités en banque moins toutes les dettes. Cela semble génial, mais peu d'actions se négocient encore à moindre coût, à

l’exception, disons, d’un penny stock accusé de fraude comptable.

L'un des critères de Graham demande aux investisseurs conservateurs d'éviter que les actions se négocient à plus de 1,5 fois leur valeur comptable. Si vous aviez suivi cette règle au cours de la dernière décennie, vous n’auriez presque rien possédé d’autre que des actions d’assurance et de banque. Il n’existe aucun monde où cela soit acceptable.

L'Investisseur Intelligent est l'un des plus grands livres d'investissement de tous les temps. Mais je ne connais pas un seul investisseur qui ait bien mis en œuvre les formules publiées par Graham. Le livre est plein de sagesse, peut-être plus que tout autre livre sur l’investissement jamais publié. Mais en tant que guide pratique, c'est au mieux discutable.

Ce qui s'est passé? Graham était-il un showman qui avait l'air bien mais dont les conseils n'ont pas fonctionné ? Pas du tout. Il était lui-même un investisseur extrêmement prospère.

Mais il était pratique. Et il était un véritable anti-conformiste. Il n'était pas tellement attaché aux idées d'investissement qu'il s'en tenait à elles alors que trop d'autres investisseurs s'intéressaient à ces théories, les rendant si populaires qu'elles rendaient leur potentiel inutile. Jason Zweig, qui a annoté une version ultérieure du livre de Graham, a écrit un jour :

Graham expérimentait et testait constamment ses hypothèses et recherchait ce qui fonctionnait – non pas ce qui fonctionnait hier, mais ce qui fonctionnait aujourd’hui. Dans chaque édition révisée de The Intelligent Investor, Graham abandonnait les formules qu'il avait présentées dans l'édition précédente et les remplaçait par de nouvelles, déclarant, en un sens, que « celles-ci ne fonctionnent plus, ou ne fonctionnent pas aussi bien qu'avant ». à; ce sont les formules qui semblent mieux fonctionner maintenant.

L'une des critiques les plus courantes adressées à Graham est que toutes les formules de l'édition de 1972 sont désuètes. La seule réponse appropriée à cette critique est de dire : « Bien sûr qu’ils le sont ! Ce sont celles qu'il a utilisées pour remplacer les formules de l'édition de 1965, qui ont remplacé les formules de l'édition de 1954, qui, à leur tour, ont remplacé celles de l'édition

de 1949, qui ont été utilisées pour augmenter les formules originales qu'il a présentées dans Sécurité. Analyse en 1934. »

Graham est décédé en 1976. Si les formules qu'il préconisait ont été abandonnées et mises à jour cinq fois entre 1934 et 1972, dans quelle mesure pensez-vous qu'elles seront pertinentes en 2020 ? Ou le sera-t-il en 2050 ?

Juste avant sa mort, on a demandé à Graham si l'analyse détaillée des actions individuelles – une tactique pour laquelle il est devenu célèbre – restait une stratégie qu'il favorisait. Il a répondu:

En général, non. Je ne suis plus partisan des techniques élaborées d'analyse de sécurité afin de trouver des opportunités de valeur supérieure. C'était une activité enrichissante, disons, il y a 40 ans, lorsque notre manuel a été publié pour la première fois. Mais la situation a beaucoup changé depuis.[41]

Ce qui a changé, c'est que la concurrence s'est intensifiée à mesure que les opportunités étaient devenues connues ; la technologie a rendu l'information plus accessible; et les industries ont changé à mesure que l'économie est passée des secteurs industriels aux secteurs technologiques, qui ont des cycles économiques et des utilisations du capital différents.

Les choses ont changé.

Une bizarrerie intéressante de l'histoire de l'investissement est que plus vous regardez en arrière, plus vous avez de chances d'examiner un monde qui ne s'applique plus à aujourd'hui. De nombreux investisseurs et économistes sont rassurés de savoir que leurs prévisions sont étayées par des décennies, voire des siècles, de données. Mais à mesure que les économies évoluent, l'histoire récente est souvent le meilleur guide pour l'avenir, car elle est plus susceptible d'inclure des conditions importantes liées à l'avenir.

Il existe une expression courante en matière d'investissement, généralement utilisée de manière moqueuse, selon laquelle « c'est différent cette fois ». Si vous avez besoin de réfuter

quelqu'un qui prédit que l'avenir ne reflétera pas parfaitement le passé, dites : « Oh, alors vous pensez que c'est différent cette fois ? et lâchez le micro. Cela vient du point de vue de l'investisseur John Templeton : « Les quatre mots les plus dangereux en matière d'investissement sont : « c'est différent cette fois-ci ».

Templeton, cependant, a admis que c'était différent au moins 20 % du temps. Le monde change. Bien sûr que oui. Et ce sont ces changements qui comptent le plus au fil du temps. Michael Batnick l'a dit : « Les douze mots les plus dangereux en matière d'investissement sont : « Les quatre mots les plus dangereux en matière d'investissement sont « c'est différent cette fois ».

Cela ne veut pas dire que nous devons ignorer l'histoire lorsque nous pensons à l'argent. Mais il y a une nuance importante : plus vous regardez loin dans l'histoire, plus vos conclusions devraient être générales. Des éléments généraux comme la relation des gens à l'avidité et à la peur, la façon dont ils se comportent sous le stress et la façon dont ils réagissent aux incitations ont tendance à être stables dans le temps. L'histoire de l'argent est utile pour ce genre de choses.

Mais des tendances spécifiques, des métiers spécifiques, des secteurs spécifiques, des relations causales spécifiques sur les marchés et ce que les gens devraient faire avec leur argent sont toujours un exemple d'évolution en cours. Les historiens ne sont pas des prophètes.

La question est alors de savoir comment penser et planifier l'avenir ? Jetons un coup d'oeil dans le chapitre suivant.

Certains des meilleurs exemples de comportement financier intelligent se trouvent dans un endroit improbable : les casinos de Las Vegas.

Pas parmi tous les joueurs, bien sûr. Mais un petit groupe de joueurs de blackjack qui s'entraînent à compter les cartes peuvent enseigner aux gens ordinaires quelque chose d'extraordinairement important sur la gestion de l'argent : l'importance de la marge d'erreur.

Les principes fondamentaux du comptage des cartes au blackjack sont simples :

Personne ne peut savoir avec certitude quelle carte le croupier tirera ensuite.

Mais en suivant quelles cartes ont déjà été distribuées, vous pouvez calculer quelles cartes restent dans le jeu.

Cela peut vous indiquer les chances qu'une carte particulière soit tirée par le croupier.

En tant que joueur, vous misez plus lorsque les chances d’obtenir une carte souhaitée sont en votre faveur et moins lorsqu’elles sont contre vous.

Les mécanismes de mise en œuvre n'ont pas d'importance ici. Ce qui compte, c'est qu'un compteur de cartes de blackjack sache qu'il joue à un jeu de probabilités, pas de certitudes. Dans n'importe quelle main, ils pensent qu'ils ont de bonnes chances d'avoir raison, mais savent qu'il y a de bonnes chances qu'ils aient tort. Cela peut paraître étrange compte tenu de leur profession, mais leur stratégie repose entièrement sur l'humilité – une humilité qu'ils ne connaissent pas et ne peuvent pas savoir exactement ce qui va se passer ensuite, alors jouez leur main en conséquence. Le système de comptage de cartes fonctionne car il fait légèrement pencher la balance de la maison vers le joueur. Mais pariez trop, même lorsque les chances semblent en votre faveur, et si vous vous trompez, vous risquez de perdre tellement que vous n'aurez plus assez d'argent pour continuer à jouer.

Il n'y a jamais un moment où vous avez tellement raison que vous pouvez miser chaque jeton devant vous. Le monde n’est aussi gentil avec personne – pas toujours, en tout cas. Il faut se donner le droit à l'erreur. Vous devez prévoir que votre plan ne se déroulera pas comme prévu.

Kevin Lewis, un compteur de cartes à succès décrit dans le livre Bringing Down the House, a écrit davantage sur cette philosophie :

Bien que le comptage de cartes soit statistiquement prouvé, cela ne garantit pas que vous gagnerez chaque main, et encore moins chaque visite que vous effectuerez au casino. Nous devons nous assurer d’avoir suffisamment d’argent pour résister à tout coup de malchance.

Supposons que vous ayez un avantage d'environ 2 % sur le casino. Cela signifie néanmoins que le casino gagnera 49 % du temps. Par conséquent, vous devez disposer de suffisamment d’argent pour résister à toute variante d’évolution à votre encontre. En règle générale, vous devez disposer d’au moins une centaine d’unités de base. En supposant que vous commenciez avec dix mille dollars, vous pourriez facilement jouer une unité de cent dollars.

L’histoire est jonchée de bonnes idées poussées trop loin, qui ne se distinguent pas des mauvaises idées. La sagesse, pour laisser place à l’erreur, consiste à reconnaître que l’incertitude, le hasard et le hasard – les « inconnus » – font partie intégrante de la vie. La seule façon d’y faire face est d’augmenter l’écart entre ce que vous pensez arriver et ce qui peut arriver tout en vous laissant capable de vous battre un autre jour.

Benjamin Graham est connu pour son concept de marge de sécurité. Il a écrit de nombreux écrits à ce sujet, avec des détails mathématiques. Mais mon résumé préféré de la théorie est celui où il a mentionné dans une interview que « le but de la marge de sécurité est de rendre les prévisions inutiles ».

Il est difficile d’exagérer le pouvoir que recèle cette simple déclaration.

La marge de sécurité – que l’on peut aussi appeler marge d’erreur ou de redondance – est le seul moyen efficace de naviguer en toute sécurité dans un monde régi par les probabilités et non par les certitudes. Et presque tout ce qui touche à l’argent existe dans ce genre de monde.

Il est difficile de prévoir avec précision. Cela est évident pour le compteur de cartes, car personne ne peut savoir où se trouve une carte particulière dans un jeu mélangé. C'est moins évident pour quelqu'un qui demande : « Quel sera le rendement annuel moyen du marché boursier au cours des 10 prochaines années ? ou « À quelle date pourrai-je prendre ma retraite ? » Mais ils sont fondamentalement les mêmes. Le mieux que nous puissions faire est de réfléchir aux probabilités.

La marge de sécurité de Graham est une simple suggestion selon laquelle nous n'avons pas besoin de voir le monde devant nous comme noir ou blanc, prévisible ou comme un jeu de dés. La zone grise – poursuivre des projets pour lesquels une gamme de

résultats potentiels est acceptable – est la manière intelligente de procéder.

Mais les gens sous-estiment la marge d'erreur nécessaire dans presque tout ce qu'ils font qui implique de l'argent. Les analystes boursiers donnent à leurs clients des objectifs de prix et non des fourchettes de prix. Les prévisionnistes économiques prédisent les choses avec des chiffres précis ; probabilités rarement larges. L'expert qui parle avec des certitudes inébranlables gagnera un plus grand public que celui qui dit « Nous ne pouvons pas le savoir avec certitude » et parle avec des probabilités.[42]

Nous le faisons dans toutes sortes d'efforts financiers, en particulier ceux liés à nos propres décisions. Le psychologue de Harvard, Max Bazerman, a montré un jour que lorsqu'ils analysent les projets de rénovation domiciliaire d'autres personnes, la plupart des gens estiment que le projet dépassera de 25 à 50 % le budget prévu.[43] Mais lorsqu'il s'agit de leurs propres projets, les gens estiment que les rénovations seront terminées à temps. et au budget. Oh, la déception éventuelle.

Deux choses nous amènent à éviter toute marge d'erreur. La première est l'idée que quelqu'un doit savoir ce que l'avenir lui réserve, poussé par le sentiment inconfortable qui vient du fait d'admettre le contraire. La seconde est que vous vous faites du mal en ne prenant pas des mesures qui exploitent pleinement une vision précise de la réalisation de cet avenir.

Mais la marge d'erreur est sous-estimée et mal comprise. Il est souvent considéré comme une couverture conservatrice, utilisée par ceux qui ne veulent pas prendre beaucoup de risques ou qui n'ont pas confiance en leurs opinions. Mais lorsqu'il est utilisé à bon escient, c'est tout le contraire.

La marge d'erreur vous permet de supporter une gamme de résultats potentiels, et l'endurance vous permet de rester suffisamment longtemps pour laisser les chances de bénéficier d'un résultat à faible probabilité tomber en votre faveur. Les gains les plus importants se produisent rarement, soit parce qu'ils ne se produisent pas souvent, soit parce qu'ils mettent du temps à s'accumuler. Ainsi, la personne qui a suffisamment de marge d'erreur dans une partie de sa stratégie (cash) pour la laisser endurer des difficultés dans une autre (actions) a un avantage sur la personne qui est anéantie, la partie est terminée, insère plus de jetons, quand elle se trompe.

Bill Gates l’a bien compris. Lorsque Microsoft était une jeune entreprise, il a déclaré avoir « proposé cette approche incroyablement conservatrice selon laquelle je voulais avoir suffisamment d'argent en banque pour payer l'équivalent d'un an de masse salariale, même si nous ne recevions aucun paiement ». Warren Buffett a exprimé une idée similaire lorsqu'il a déclaré aux actionnaires de Berkshire Hathaway en 2008 : « Je me suis engagé – envers vous, les agences de notation et moi-même – à toujours diriger Berkshire avec plus que suffisamment de liquidités... Lorsque je serai obligé de choisir, je ne négocierai pas. même une nuit de sommeil pour avoir la chance de réaliser des bénéfices supplémentaires. »[44]

Il existe quelques points spécifiques où les investisseurs peuvent réfléchir à la marge d’erreur.

L’un est la volatilité. Pouvez-vous survivre à une baisse de 30 % de votre patrimoine ? Sur une feuille de calcul, peut-être oui, en termes de paiement effectif de vos factures et de maintien d'une trésorerie positive. Mais qu’en est-il mentalement ? Il est facile de sous-estimer l’effet d’un déclin de 30 % sur votre psychisme. Votre confiance peut être ébranlée au moment même où l’opportunité est à son plus haut niveau. Vous (ou votre conjoint) pouvez décider qu'il est temps d'élaborer un nouveau projet ou une nouvelle carrière. Je connais plusieurs investisseurs qui ont abandonné après des pertes parce qu’ils étaient épuisés. Physiquement épuisé. Les feuilles de calcul sont efficaces pour vous indiquer quand les chiffres s'additionnent ou non. Ils ne sont pas doués pour modéliser ce que vous ressentirez lorsque vous borderez vos enfants la nuit en vous demandant si les décisions d'investissement que vous avez prises étaient une erreur qui nuirait à leur avenir. Avoir un écart entre ce que vous pouvez techniquement supporter et ce qui est émotionnellement possible est une version négligée de la marge d’erreur.

Une autre solution consiste à épargner pour la retraite. Nous pouvons regarder l’histoire et voir, par exemple, que le marché boursier américain a généré un rendement annuel moyen de 6,8 % après inflation depuis les années 1870. C'est une première approximation raisonnable d'utiliser cela comme une estimation de ce à quoi s'attendre sur votre propre portefeuille diversifié lorsque vous épargnez pour la retraite. Vous pouvez utiliser ces hypothèses de rendement pour calculer le montant d'argent que vous devrez économiser chaque mois pour atteindre votre objectif de nidification.

Mais que se passe-t-il si les rendements futurs sont inférieurs ? Ou que se passe-t-il si l'histoire à long terme est une bonne estimation de l'avenir à long terme, mais que votre date cible de retraite finit par tomber au milieu d'un marché baissier brutal, comme celui de 2009 ? Que se passe-t-il si un futur marché baissier vous fait peur et que vous finissez par rater un futur marché haussier, de sorte que les rendements que vous gagnez réellement sont inférieurs à la moyenne du marché ? Que se passe-t-il si vous devez retirer vos comptes de retraite dans la trentaine pour payer un accident médical ?

La réponse à ces questions est : « Vous ne pourrez pas prendre votre retraite comme vous l'aviez prédit. » Ce qui peut être un désastre.

La solution est simple : utilisez la marge d'erreur lors de l'estimation de vos rendements futurs. C'est plus de l'art que de la science. Pour mes propres investissements, que je décrirai plus en détail au chapitre 20, je suppose que les rendements futurs que je gagnerai au cours de ma vie seront inférieurs d'un tiers à la moyenne historique. J'économise donc plus que si je pensais que l'avenir ressemblerait au passé. C'est ma marge de sécurité. L'avenir sera peut-être pire que le passé, mais aucune marge de sécurité n'offre une garantie à 100 %. Un tiers de tampon suffit pour me permettre de bien dormir la nuit. Et si l'avenir ressemble au passé, je serai agréablement surpris. "La meilleure façon d'atteindre la félicité est de viser bas", explique Charlie Munger. Merveilleux.

Un cousin important de la marge d'erreur est ce que j'appelle le biais d'optimisme dans la prise de risque, ou le syndrome de « la roulette russe devrait statistiquement fonctionner » : un attachement à des cotes favorables lorsque la baisse est inacceptable en toutes circonstances.

Nassim Taleb dit : « Vous pouvez aimer le risque et pourtant complètement opposé à la ruine. » Et effectivement, vous devriez le faire.

L’idée est que vous devez prendre des risques pour avancer, mais aucun risque susceptible de vous anéantir ne vaut la peine d’être pris. Les chances sont en votre faveur lorsque vous jouez à la roulette russe. Mais les inconvénients ne valent pas les avantages potentiels. Aucune marge de sécurité ne peut compenser le risque.

Pareil avec l'argent. Les chances d’obtenir de nombreuses choses lucratives sont en votre faveur. Les prix de l’immobilier augmentent la plupart des années et, la plupart du temps, vous recevrez un chèque de paie toutes les deux semaines. Mais si quelque chose a 95 % de chances d’avoir raison, les 5 % de chances d’avoir tort signifient que vous en ressentirez presque certainement les inconvénients à un moment donné de votre vie. Et si le coût de la baisse est ruineux, la hausse, dans les 95 % restants du temps, ne vaut probablement pas le risque, aussi attrayant soit-il.

L’effet de levier est le diable ici. L’effet de levier – s’endetter pour faire fructifier son argent – pousse les risques courants vers quelque chose susceptible de produire la ruine. Le danger est que l’optimisme rationnel masque la plupart du temps les risques de ruine. Le résultat est que nous sous-estimons systématiquement le risque. Les prix des logements ont chuté de 30 % au cours de la dernière décennie. Quelques entreprises ont fait défaut sur leur dette. C'est le capitalisme. Ça arrive. Mais ceux qui disposaient d’un effet de levier élevé ont subi un double effacement : non seulement ils se sont retrouvés fauchés, mais leur élimination a effacé toute opportunité de revenir dans le jeu au moment même où l’occasion se présentait. Un propriétaire anéanti en 2009 n’avait aucune chance de profiter de taux hypothécaires bon marché en 2010. Lehman Brothers n’avait aucune chance d’investir dans de la dette bon marché en 2009. C’était fini.

Pour contourner ce problème, je considère mon propre argent comme un haltère. Je prends des risques avec une partie et je suis terrifié avec l'autre. Ce n’est pas incohérent, mais la psychologie de l’argent vous amènerait à croire que c’est le cas. Je veux juste m’assurer de pouvoir rester debout assez longtemps pour que mes risques soient récompensés. Il faut survivre pour réussir. Pour répéter un point que nous avons souligné à plusieurs reprises dans ce livre : la possibilité de faire ce que vous voulez, quand vous le souhaitez, aussi longtemps que vous le souhaitez, a un retour sur investissement infini.

La marge d’erreur fait plus que simplement élargir la cible autour de ce que vous pensez pouvoir arriver. Cela aide également à vous protéger contre des choses que vous n'auriez jamais imaginées, qui peuvent être les événements les plus gênants auxquels nous sommes confrontés.

La bataille de Stalingrad pendant la Seconde Guerre mondiale fut la plus grande bataille de l'histoire. Cela a été accompagné d’histoires tout aussi stupéfiantes sur la façon dont les gens gèrent le risque.

L’un d’eux eut lieu à la fin de 1942, lorsqu’une unité de chars allemands restait en réserve dans les prairies à l’extérieur de la ville. Lorsque les lignes de front avaient désespérément besoin de chars, il se produisit quelque chose qui surprit tout le monde : presque aucun d’entre eux ne fonctionna.

Sur les 104 chars de l'unité, moins de 20 étaient opérationnels. Les ingénieurs ont rapidement trouvé le problème. L’historien William Craig écrit : « Durant les semaines d’inactivité derrière les lignes de front, des mulots avaient niché à l’intérieur des véhicules et rongé l’isolation recouvrant les systèmes électriques. »

Les Allemands possédaient l’équipement le plus sophistiqué au monde. Pourtant, ils étaient là, vaincus par des souris.

Vous pouvez imaginer leur incrédulité. Cela ne leur a certainement jamais traversé l’esprit. Quel genre de concepteur de tank pense de la protection contre les souris ? Ce n’est pas raisonnable. Et pas quelqu'un qui a étudié l'histoire des chars.

Mais ce genre de choses arrive tout le temps. Vous pouvez planifier tous les risques, à l’exception des choses qui sont trop folles pour vous venir à l’esprit. Et ces choses folles peuvent faire le plus de mal, car elles se produisent plus souvent que vous ne le pensez et vous n’avez aucun plan pour y faire face.

En 2006, Warren Buffett a annoncé qu'il cherchait son éventuel remplaçant. Il a déclaré qu'il avait besoin de quelqu'un « génétiquement programmé pour reconnaître et éviter les risques graves, y compris ceux jamais rencontrés auparavant ».[45]

J'ai vu cette compétence à l'œuvre avec des startups soutenues par mon entreprise, Collaborative Fund. Demandez à un fondateur d'énumérer les plus grands risques auxquels il est confronté, et les suspects habituels sont mentionnés. Mais au-delà des difficultés prévisibles liées à la gestion d'une startup, voici quelques problèmes que nous avons traités parmi les sociétés de notre portefeuille :

Les conduites d'eau se sont brisées, inondant et détruisant les bureaux d'une entreprise.

Le bureau d'une entreprise a été cambriolé à trois reprises.

Une entreprise a été expulsée de son usine de fabrication.

Un magasin a été fermé après qu'une cliente a appelé le service de santé parce qu'elle n'aimait pas qu'un autre client amène un chien à l'intérieur.

L'e-mail d'un PDG a été usurpé au milieu d'une collecte de fonds qui exigeait toute son attention.

Un fondateur a fait une dépression nerveuse.

Plusieurs de ces événements étaient existentiels pour l'avenir de l'entreprise. Mais aucun n'était prévisible, car rien n'était arrivé

auparavant aux PDG confrontés à ces problèmes – ou à quiconque de leur connaissance, d'ailleurs. C'était un territoire inconnu.

Éviter ce genre de risques inconnus est, presque par définition, impossible. Vous ne pouvez pas vous préparer à ce que vous ne pouvez pas imaginer.

S'il existe un moyen de se prémunir contre leurs dommages, c'est d'éviter les points de défaillance uniques.

Une bonne règle de base pour beaucoup de choses dans la vie est que tout ce qui peut se briser finira par se briser. Donc, si beaucoup de choses dépendent du fonctionnement d'une seule chose et que cette chose tombe en panne, vous comptez les jours jusqu'à la catastrophe. C'est un point d'échec unique.

Certaines personnes sont remarquablement douées pour éviter les points de défaillance uniques. La plupart des systèmes critiques des avions disposent de sauvegardes, et les sauvegardes comportent souvent des sauvegardes. Les jets modernes disposent de quatre systèmes électriques redondants. Vous pouvez voler avec un seul moteur et techniquement atterrir sans aucun, car chaque avion doit être capable de s'arrêter sur une piste avec ses seuls freins, sans inversion de poussée de ses moteurs. De la même manière, les ponts suspendus peuvent perdre bon nombre de leurs câbles sans tomber.

Le plus grand point d'échec en matière d'argent est de compter uniquement sur un salaire pour financer vos besoins de dépenses à court terme, sans aucune épargne pour créer un écart entre ce que vous pensez être vos dépenses et ce qu'elles pourraient être à l'avenir.

L'astuce qui est souvent négligée, même par les plus riches, est ce que nous avons vu au chapitre 10 : réaliser qu'il n'est pas nécessaire d'avoir une raison précise pour épargner. C'est bien d'épargner pour une voiture, une maison ou pour la retraite. Mais il est tout aussi important d'épargner pour des choses que vous ne pouvez pas prévoir ni même comprendre – l'équivalent financier des mulots.

Prédire à quoi vous utiliserez votre épargne suppose que vous vivez dans un monde où vous savez exactement quelles seront vos dépenses futures, ce que personne ne sait. J'économise

beaucoup et je n’ai aucune idée de l’utilisation que je ferai de ces économies à l’avenir. Peu de plans financiers qui se préparent uniquement aux risques connus disposent d’une marge de sécurité suffisante pour survivre dans le monde réel.

En fait, la partie la plus importante de tout plan est de planifier que votre plan ne se déroule pas comme prévu.

Maintenant, laissez-moi vous montrer comment cela s'applique à vous.

J'ai grandi avec un ami qui ne venait ni de privilèges ni d'intellect naturel, mais qui était l'homme le plus travailleur que je connaisse. Ces personnes ont beaucoup à enseigner car elles ont une compréhension sans filtre de chaque centimètre du chemin vers le succès.

La mission et le rêve de sa vie d'adolescent étaient d'être médecin. Dire que les chances étaient contre lui est faire preuve de charité. Aucune personne raisonnable à l'époque ne considérerait cela comme une possibilité.

Mais il a poussé. Et, dix ans plus âgé que ses camarades de classe, il est finalement devenu médecin.

Quel épanouissement vient du fait de partir de rien, de se frayer un chemin au bulldozer jusqu'au sommet de la faculté de médecine et d'accéder à l'une des professions les plus nobles contre toute attente ?

Je lui ai parlé il y a quelques années. La conversation s'est déroulée ainsi :

Moi : « Ça fait longtemps que je ne parle pas ! Comment vas-tu… »

Lui : « Horrible carrière. »

Moi : « Haha, eh bien… »

Lui : « Horrible carrière, mec. »

Cela a duré 10 minutes. Le stress et les heures l'avaient épuisé. Il semblait aussi déçu de sa situation actuelle qu'il était poussé vers là où il voulait être il y a 15 ans.

L'un des fondements de la psychologie est que les gens sont de piètres prévisionnistes de leur avenir.

Imaginer un objectif est facile et amusant. Imaginer un objectif dans le contexte du stress réaliste de la vie qui augmente avec la compétition est quelque chose de complètement différent.

Cela a un impact important sur notre capacité à planifier nos objectifs financiers futurs.

Tous les garçons de cinq ans veulent conduire un tracteur quand ils seront grands. Peu d'emplois sont plus beaux aux yeux d'un jeune garçon dont l'idée d'un bon travail commence et se termine par « Vroom vroom, bip bip, gros tracteur, me voilà ! »

Ensuite, beaucoup grandissent et réalisent que conduire un tracteur n'est peut-être pas la meilleure carrière. Peut-être veulent-ils quelque chose de plus prestigieux ou de plus lucratif.

Alors, adolescents, ils rêvent de devenir avocat. Maintenant, ils pensent – ils le savent – que leur plan est établi. La faculté de droit et ses coûts, nous voilà.

Ensuite, en tant qu'avocats, ils sont confrontés à des horaires de travail si longs qu'ils voient rarement leur famille.

Alors peut-être qu'ils acceptent un emploi moins bien rémunéré avec des horaires flexibles. Puis ils se rendent compte que la garde d'enfants est si coûteuse qu'elle consomme la majeure partie de leur salaire, et ils choisissent de devenir parents au foyer. C'est finalement le bon choix, concluent-ils.

Puis, à 70 ans, ils se rendent compte qu'une vie passée à rester à la maison signifie qu'ils ne sont pas préparés à prendre leur retraite.

Beaucoup d'entre nous traversent la vie sur une trajectoire similaire. Selon la Réserve fédérale, seuls 27 % des diplômés universitaires ont un emploi lié à leur spécialisation.[46] Vingt-neuf pour cent des parents au foyer ont un diplôme universitaire.[47] Rares sont ceux qui regrettent probablement leurs études, bien sûr. Mais nous devons reconnaître qu'un nouveau parent dans la trentaine peut penser à ses objectifs de vie d'une manière que ses objectifs de carrière de 18 ans n'auraient jamais imaginés.

Une planification financière à long terme est essentielle. Mais les choses changent, à la fois le monde qui vous entoure et vos propres objectifs et désirs. C'est une chose de dire : « Nous ne savons pas ce que l'avenir nous réserve. » C'en est une autre d'admettre que vous-même ne savez pas aujourd'hui ce que vous voudrez même dans le futur. Et la vérité est que peu d'entre nous le font. Il est difficile de prendre des décisions durables à long terme lorsque votre vision de ce que vous souhaiterez à l'avenir est susceptible de changer.

L'illusion de la fin de l'histoire est ce que les psychologues appellent la tendance des gens à être parfaitement conscients de combien ils ont changé dans le passé, mais à sous-estimer à quel point leur personnalité, leurs désirs et leurs objectifs sont susceptibles de changer dans le futur. Le psychologue de Harvard, Daniel Gilbert, a dit un jour :

À chaque étape de notre vie, nous prenons des décisions qui influenceront profondément la vie des personnes que nous allons devenir, et lorsque nous devenons ces personnes, nous ne sommes pas toujours ravis des décisions que nous avons prises. Ainsi, les jeunes paient beaucoup d'argent pour se faire enlever des tatouages pour lesquels des adolescents ont payé beaucoup d'argent. Les personnes d'âge moyen se sont précipitées pour divorcer des personnes que les jeunes adultes se sont précipitées pour épouser. Les personnes âgées travaillent dur pour perdre ce que les adultes d'âge moyen ont travaillé dur pour gagner. Encore et encore et encore.[48]

« Nous tous, dit-il, nous promenons avec une illusion – une illusion selon laquelle l'histoire, notre histoire personnelle, vient de prendre fin, que nous venons tout juste de devenir le peuple que nous avons toujours été censés être et que nous allons devenir. sera pour le reste de notre vie. Nous avons tendance à ne jamais apprendre cette leçon. Les recherches de Gilbert montrent que les personnes âgées de 18 à 68 ans sous-estiment à quel point elles changeront à l'avenir.

Vous pouvez voir l'impact que cela peut avoir sur un plan financier à long terme. Charlie Munger dit que la première règle de la composition est de ne jamais l'interrompre inutilement. Mais comment ne pas interrompre un plan financier (carrière, investissements, dépenses, budgétisation, etc.) lorsque ce que vous attendez de la vie change ? C'est dur. Une partie de la raison pour laquelle des gens comme Ronald Read – le riche concierge que nous avons rencontré plus tôt dans le livre – et Warren Buffett ont connu un tel succès est qu'ils ont continué à faire la même chose pendant des décennies, laissant libre cours à la capitalisation. Mais beaucoup d'entre nous évoluent tellement au cours de notre vie que nous ne voulons pas continuer à faire la même chose pendant des décennies. Ou quelque chose qui s'en rapproche. Ainsi, au lieu d'une durée de vie d'environ 80 ans, notre argent comporte peut-être quatre blocs distincts de 20 ans.

Je connais des jeunes qui mènent délibérément une vie austère avec peu de revenus et qui en sont parfaitement satisfaits. Ensuite, il y a ceux qui travaillent d'arrache-pied pour s'offrir une vie de luxe, et ils en sont parfaitement satisfaits. Les deux comportent des risques : le premier risque de ne pas être prêt à élever une famille ou à financer sa retraite, le second risque de regretter d'avoir passé ses années de jeunesse et de bonne santé dans un box.

Il n'existe pas de solution simple à ce problème. Dites à un garçon de cinq ans qu'il devrait être avocat plutôt que conducteur de tracteur et il sera en désaccord avec chaque cellule de son corps.

Mais il y a deux choses à garder à l'esprit lorsque vous prenez ce que vous pensez être des décisions à long terme.

Nous devrions éviter les extrémités de la planification financière. En supposant que vous vous contentez d'un revenu très faible, ou en choisissant de travailler des heures

interminables à la recherche d'un revenu élevé, vous augmentez les chances que vous vous retrouviez un jour au point de regretter. Le carburant de l'illusion de la fin de l'histoire est que les gens s'adaptent à la plupart des circonstances, de sorte que les avantages d'un plan extrême – la simplicité de n'avoir presque rien, ou le plaisir d'avoir presque tout – s'estompent. Mais les inconvénients de ces extrêmes – ne pas pouvoir se permettre de prendre sa retraite ou revenir sur une vie consacrée à courir après l'argent – se transforment en regrets persistants. Les regrets sont particulièrement douloureux lorsque l'on abandonne un plan antérieur et que l'on a l'impression de devoir courir dans l'autre sens deux fois plus vite pour rattraper le temps perdu.

La capitalisation fonctionne mieux lorsque vous pouvez donner à un plan des années ou des décennies pour croître. Cela est vrai non seulement pour les économies mais aussi pour les carrières et les relations. L'endurance est la clé. Et lorsque l'on considère notre tendance à changer qui nous sommes au fil du temps, l'équilibre à chaque étape de votre vie devient une stratégie pour éviter les regrets futurs et encourager l'endurance.

Viser, à chaque étape de votre vie professionnelle, à avoir des économies annuelles modérées, du temps libre modéré, un maximum de déplacements modérés et au moins du temps modéré avec votre famille, augmente les chances de pouvoir respecter un plan et d'éviter les regrets. que si l'une de ces choses tombait aux extrémités du spectre.

Nous devrions également accepter la réalité du changement d'avis. Certains des travailleurs les plus misérables que j'ai rencontrés sont des gens qui restent fidèles à leur carrière uniquement parce que c'est le domaine qu'ils ont choisi lorsqu'ils ont décidé de s'orienter vers une spécialisation universitaire à l'âge de 18 ans. Lorsque vous acceptez l'illusion de la fin de l'histoire, vous réalisez que les chances de Choisir un emploi quand vous n'êtes pas en âge de boire et que vous apprécierez encore quand vous serez assez vieux pour avoir droit à la sécurité sociale est faible.

L'astuce consiste à accepter la réalité du changement et à passer à autre chose le plus tôt possible.

Jason Zweig, chroniqueur sur les investissements au Wall Street Journal, a travaillé avec le psychologue Daniel Kahneman sur

l'écriture du livre de Kahneman, Thinking, Fast and Slow. Zweig a raconté un jour une histoire sur une bizarrerie de la personnalité de Kahneman qui lui a bien servi : « Rien ne m'a plus étonné chez Danny que sa capacité à faire exploser ce que nous venions de faire », a écrit Zweig. Lui et Kahneman pourraient travailler sans fin sur un chapitre, mais :

La prochaine chose que vous savez, [Kahneman] envoie une version si complètement transformée qu'elle est méconnaissable : elle commence différemment, elle se termine différemment, elle incorpore des anecdotes et des preuves auxquelles vous n'auriez jamais pensé, elle s'appuie sur des recherches dont vous n'avez jamais entendu parler. de.

"Quand j'ai demandé à Danny comment il pouvait recommencer comme si nous n'avions jamais écrit de brouillon antérieur", a poursuivi Zweig, "il a dit les mots que je n'ai jamais oubliés : 'Je n'ai aucun coût irrécupérable.'"[49]

Les coûts irrécupérables – qui ancrent les décisions dans des efforts passés qui ne peuvent être remboursés – sont un véritable diable dans un monde où les gens évoluent au fil du temps. Ils rendent notre futur moi prisonnier de notre passé, différent, de notre moi. C'est l'équivalent d'un étranger qui prend des décisions importantes dans votre vie.

Adopter l’idée que les objectifs financiers fixés lorsque vous étiez une personne différente devraient être abandonnés sans pitié plutôt que mis sous assistance respiratoire et traînés en longueur peut être une bonne stratégie pour minimiser les regrets futurs.

Plus vite c’est fait, plus vite vous pourrez revenir à la composition.

Parlons ensuite du prix d’entrée composé.

Tout a un prix, et la clé de beaucoup de choses avec de l’argent est simplement de déterminer quel est ce prix et d’être prêt à le payer.

Le problème est que le prix de beaucoup de choses n'est pas évident tant que vous n'en avez pas fait l'expérience directe, lorsque la facture est en retard.

General Electric était la plus grande entreprise au monde en 2004, avec une valeur d'un tiers de mille milliards de dollars. Elle avait été première ou deuxième chaque année au cours de la décennie précédente, brillant exemple d'aristocratie corporative du capitalisme.

Puis tout s’est effondré.

La crise financière de 2008 a plongé la division de financement de GE, qui fournissait plus de la moitié des bénéfices de l'entreprise, dans le chaos. Il a finalement été vendu à la ferraille. Les paris ultérieurs sur le pétrole et l’énergie se sont révélés désastreux, entraînant des milliards de pertes. L'action GE est passée de 40 dollars en 2007 à 7 dollars en 2018.

Le blâme porté sur le PDG Jeff Immelt, qui dirigeait l'entreprise depuis 2001, a été immédiat et sévère. Il a été critiqué pour son leadership, ses acquisitions, la réduction des dividendes, les licenciements et, bien sûr, la chute du cours des actions. À juste titre : ceux qui sont récompensés par la richesse dynastique lorsque les temps sont bons portent le fardeau de la

responsabilité lorsque la marée se retire. Il a démissionné en 2017.

Mais Immelt a dit quelque chose de perspicace en sortant.

Répondant aux critiques qui disaient que ses actions étaient mauvaises et que ce qu'il aurait dû faire était évident, Immelt a déclaré à son successeur : « Chaque travail semble facile quand ce n'est pas vous qui le faites. »

Chaque travail semble facile lorsque ce n'est pas vous qui le faites, car les défis rencontrés par quelqu'un dans l'arène sont souvent invisibles pour ceux qui sont dans la foule.

Faire face aux demandes contradictoires d'une hypertrophie tentaculaire, d'investisseurs à court terme, de régulateurs, de syndicats et d'une bureaucratie enracinée est non seulement difficile à faire, mais il est également difficile de reconnaître la gravité des problèmes tant que vous n'êtes pas celui qui les traite. Le successeur d'Immelt, qui a occupé ce poste pendant 14 mois, l'a également appris.

La plupart des choses sont plus difficiles en pratique qu’en théorie. Parfois, c'est parce que nous sommes trop confiants. Le plus souvent, c'est parce que nous ne savons pas quel est le prix du succès, ce qui nous empêche de pouvoir le payer.

L’indice S&P 500 a été multiplié par 119 au cours des 50 années se terminant en 2018. Tout ce que vous aviez à faire était de vous asseoir et de laisser votre argent s’accumuler. Mais bien sûr, investir avec succès semble facile lorsque ce n’est pas vous qui le faites.

« Conservez les actions sur le long terme », entendrez-vous. C'est un bon conseil.

Mais savez-vous à quel point il est difficile de maintenir des perspectives à long terme lorsque les actions s’effondrent ?

Comme tout ce qui en vaut la peine, un investissement réussi a un prix. Mais sa monnaie n’est pas le dollar ni le centime. Il s'agit de volatilité, de peur, de doute, d'incertitude et de regret, qui sont tous faciles à ignorer jusqu'à ce que vous les gériez en temps réel.

L’incapacité de reconnaître qu’investir a un prix peut nous inciter à essayer d’obtenir quelque chose gratuitement. Ce qui, comme un vol à l’étalage, se termine rarement bien.

Dites que vous voulez une nouvelle voiture. Cela coûte 30 000 $. Vous avez trois options : 1) Payer 30 000 $ pour l'acquérir, 2) en trouver un d'occasion moins cher, ou 3) le voler. Dans ce cas, 99 % des gens savent qu’il faut éviter la troisième option, car les conséquences du vol d’une voiture l’emportent sur les avantages.

Mais disons que vous souhaitez obtenir un rendement annuel de 11 % au cours des 30 prochaines années afin de pouvoir prendre votre retraite en toute tranquillité. Cette récompense est-elle gratuite ? Bien sûr que non. Le monde n’est jamais aussi beau. Il y a un prix, une facture qui doit être payée. Dans ce cas, il s'agit d'une raillerie incessante du marché, qui donne de gros rendements et les emporte tout aussi rapidement. En incluant les dividendes, le Dow Jones Industrial Average a rapporté environ 11 % par an de 1950 à 2019, ce qui est formidable. Mais le prix du succès durant cette période était terriblement élevé. Les lignes ombrées du graphique indiquent le moment où il était au moins 5 % inférieur à son précédent sommet historique.

C'est le prix des rendements du marché. Les frais. C'est le prix d'entrée. Et ça fait mal.

Comme pour la plupart des produits, plus les rendements sont importants, plus le prix est élevé. L'action Netflix a rapporté plus de 35 000 % de 2002 à 2018, mais s'est négociée en dessous de son précédent sommet historique pendant 94 % des jours. Monster Beverage a rapporté 319 000 % de 1995 à 2018 – parmi les rendements les plus élevés de l'histoire – mais s'est négocié

en dessous de son précédent sommet 95 % du temps au cours de cette période.

Voici maintenant la partie importante. Comme pour la voiture, vous disposez de plusieurs options : vous pouvez payer ce prix, en acceptant la volatilité et les bouleversements. Ou vous pouvez trouver un actif avec moins d'incertitude et un rendement inférieur, l'équivalent d'une voiture d'occasion. Ou vous pouvez tenter l'équivalent du Grand Theft Auto : essayez d'obtenir le rendement tout en évitant la volatilité qui l'accompagne.

De nombreuses personnes qui investissent choisissent la troisième option. Comme un voleur de voiture, bien que bien intentionnés et respectueux de la loi, ils élaborent des astuces et des stratégies pour obtenir un retour sans en payer le prix. Ils échangent des entrées et des sorties. Ils tentent de vendre avant la prochaine récession et d'acheter avant le prochain boom. La plupart des investisseurs, même un peu expérimentés, savent que la volatilité est réelle et courante. Beaucoup franchissent alors ce qui semble être la prochaine étape logique : essayer de l'éviter.

Mais les dieux de l'argent n'accordent pas une grande estime à ceux qui recherchent une récompense sans en payer le prix. Certains voleurs de voitures s'en sortiront sans problème. Beaucoup d'autres seront arrêtés et punis.

Même chose avec l'investissement.

Morningstar a déjà examiné la performance des fonds communs de placement tactiques, dont la stratégie consiste à basculer entre les actions et les obligations à des moments opportuns, capturant ainsi les rendements du marché avec un risque de baisse plus faible.[50] Ils veulent des rendements sans en payer le prix. L'étude s'est concentrée sur la période de mi-2010 à fin 2011, lorsque les marchés boursiers américains se sont déchaînés face aux craintes d'une nouvelle récession et que l'indice S&P 500 a chuté de plus de 20 %. C'est exactement le type d'environnement dans lequel les fonds tactiques sont censés fonctionner. C'était leur moment de briller.

Selon les calculs de Morningstar, il y avait 112 fonds communs de placement tactiques au cours de cette période. Seuls neuf d'entre eux affichaient de meilleurs rendements ajustés au risque qu'un simple fonds d'actions-obligations 60/40. Moins

d’un quart des fonds tactiques présentaient des pertes maximales inférieures à celles de l’indice laissé de côté. Morningstar a écrit : « À quelques exceptions près, les [fonds tactiques] ont moins gagné, étaient plus volatils ou étaient soumis à autant de risques de baisse » que le fonds sans intervention.

Les investisseurs individuels tombent également dans le piège lorsqu’ils réalisent leurs propres investissements. L'investisseur moyen en fonds d'actions a sous-performé les fonds dans lesquels il avait investi d'un demi pour cent par an, selon Morningstar, le résultat d'achats et de ventes alors qu'ils auraient simplement dû acheter et conserver.[51]

L’ironie est qu’en essayant d’éviter le prix, les investisseurs finissent par payer le double.

Revenons à GE. L’un de ses nombreux défauts provient d’une époque dirigée par l’ancien PDG Jack Welch. Welch est devenu célèbre pour avoir garanti un bénéfice trimestriel par action supérieur aux estimations de Wall Street. Il était le grand maître. Si les analystes de Wall Street s'attendaient à 0,25 $ par action, Jack rapporterait 0,26 $, quel que soit l'état des affaires ou de l'économie. Il le ferait en massant les chiffres – cette description est charitable – en transférant souvent les gains des trimestres futurs vers le trimestre en cours pour que les nombres obéissants saluent leur maître.

Forbes a rapporté un exemple parmi des dizaines : « [General Electric], pendant deux années consécutives, a « vendu » des locomotives à des partenaires financiers anonymes au lieu d'utilisateurs finaux dans le cadre de transactions qui laissaient la plupart des risques de propriété à GE. »[52]

Welch n'a jamais nié ce match. Il a écrit dans son livre Straight From the Gut :

La réponse de nos dirigeants d’entreprise aux crises était typique de la culture GE. Même si les comptes étaient clôturés pour le trimestre, beaucoup ont immédiatement proposé de contribuer pour combler l'écart [de bénéfices]. Certains ont déclaré qu’ils pourraient trouver 10 millions de dollars supplémentaires, 20 millions de dollars, voire 30 millions de dollars, auprès de leur entreprise, pour compenser la surprise.

Le résultat fut que sous la direction de Welch, les actionnaires n'eurent pas à en payer le prix. Ils ont obtenu cohérence et prévisibilité – un titre qui a bondi année après année sans les surprises de l'incertitude. Ensuite, la facture est arrivée à échéance, comme toujours. Les actionnaires de GE ont subi une décennie de pertes colossales qui étaient auparavant masquées par des manœuvres comptables. Les gains d'un centime de l'ère Welch sont devenus aujourd'hui des pertes d'un centime.

L'exemple le plus étrange vient des géants hypothécaires en faillite Freddie Mac et Fannie Mae, qui, au début des années 2000, ont été surpris en train de sous-estimer leurs bénéfices courants de plusieurs milliards de dollars avec l'intention de répartir ces gains sur des périodes futures pour donner aux investisseurs l'illusion de la fluidité. et prévisibilité.[53] L'illusion de ne pas avoir à payer le prix.

La question est la suivante : pourquoi tant de gens prêts à payer le prix d'une voiture, d'une maison, de la nourriture et des vacances s'efforcent-ils tant d'éviter de payer le prix de bons retours sur investissement ?

La réponse est simple : le prix du succès en matière d'investissement n'est pas immédiatement évident. Ce n'est pas une étiquette de prix que vous pouvez voir, donc lorsque la facture arrive à échéance, cela ne ressemble pas à des frais pour obtenir quelque chose de bien. Cela ressemble à une amende pour avoir fait quelque chose de mal. Et même si les gens acceptent généralement de payer des frais, les amendes sont censées être évitées. Vous êtes censé prendre des décisions qui anticipent et évitent les amendes. Les amendes de la circulation et les amendes de l'IRS signifient que vous avez fait quelque chose de mal et méritez d'être puni. La réponse naturelle pour quiconque voit sa richesse diminuer et considère cette baisse comme une amende est d'éviter de futures amendes.

Cela semble trivial, mais considérer la volatilité des marchés comme un frais plutôt que comme une amende est un élément important du développement du type d'état d'esprit qui vous permet de rester suffisamment longtemps pour que les gains investis jouent en votre faveur.

Peu d'investisseurs ont la disposition à dire : « En fait, je vais bien si je perds 20 % de mon argent. » Cela est doublement vrai pour les nouveaux investisseurs qui n'ont jamais connu une baisse de 20 %.

Mais si vous considérez la volatilité comme un frais, les choses semblent différentes.

Les billets pour Disneyland coûtent 100 $. Mais vous passerez une superbe journée avec vos enfants que vous n'oublierez jamais. L'année dernière, plus de 18 millions de personnes pensaient que ces frais valaient la peine d'être payés. Rares sont ceux qui pensaient que les 100 $ constituaient une punition ou une amende. Le compromis intéressant en matière de frais est évident lorsqu'il est clair que vous en payez un.

C'est la même chose en matière d'investissement, où la volatilité représente presque toujours des frais et non une amende.

Les rendements du marché ne sont jamais gratuits et ne le seront jamais. Ils exigent que vous payiez un prix, comme n'importe quel autre produit. Vous n'êtes pas obligé de payer ces frais, tout comme vous n'êtes pas obligé d'aller à Disneyland. Vous pouvez vous rendre à la foire du comté locale où les billets peuvent coûter 10 $, ou rester chez vous gratuitement. Vous pourriez encore passer un bon moment. Mais vous en aurez généralement pour votre argent. Idem avec les marchés. Les frais de volatilité/incertitude – le prix des rendements – sont le coût d'entrée pour obtenir des rendements supérieurs à ceux des parcs à bas prix comme les liquidités et les obligations.

L'astuce consiste à vous convaincre que les frais du marché en valent la peine. C'est la seule façon de gérer correctement la volatilité et l'incertitude : non seulement les supporter, mais aussi réaliser que cela vaut la peine d'être payé.

Il n'y a aucune garantie que ce sera le cas. Parfois, il pleut à Disneyland.

Mais si vous considérez le droit d’entrée comme une amende, vous ne profiterez jamais de la magie.

Trouvez le prix, puis payez-le.

L’implosion de la bulle Internet au début des années 2000 a réduit la richesse des ménages de 6 200 milliards de dollars.

La fin de la bulle immobilière a fait perdre plus de 8 000 milliards de dollars.

Il est difficile d’exagérer à quel point les bulles financières peuvent être socialement dévastatrices. Ils ruinent des vies.

Pourquoi ces choses arrivent-elles ?

Et pourquoi continuent-ils à se produire ?

Pourquoi ne pouvons-nous pas apprendre nos leçons ?

La réponse courante ici est que les gens sont avides et que l’avidité est une caractéristique indélébile de la nature humaine.

C'est peut-être vrai, et c'est une réponse suffisante pour la plupart. Mais rappelez-vous du chapitre 1 : personne n’est fou. Les gens prennent des décisions financières qu’ils regrettent, et ils le font souvent avec peu d’informations et sans logique. Mais les décisions leur paraissaient logiques lorsqu’elles étaient prises. Attribuer les bulles à la cupidité et s’arrêter là passe à côté de leçons importantes sur comment et pourquoi les gens rationalisent ce qui, avec le recul, ressemble à des décisions cupides.

Une partie de la raison pour laquelle il est difficile d’apprendre des bulles est qu’elles ne sont pas comme le cancer, où une biopsie nous donne un avertissement et un diagnostic clairs. Ils sont plus proches de l’ascension et de la chute d’un parti politique, dont le résultat est connu a posteriori mais dont la cause et le blâme ne sont jamais convenus.

La concurrence pour les retours sur investissement est féroce et quelqu'un doit posséder chaque actif à tout moment. Cela signifie que la simple idée de bulles sera toujours controversée, car personne ne veut penser qu’il possède un actif surévalué.

Avec le recul, nous sommes plus susceptibles de pointer du doigt cyniquement que d’en tirer des leçons.

Je ne pense pas que nous pourrons jamais expliquer complètement pourquoi les bulles se produisent. C'est comme se demander pourquoi les guerres surviennent : il y a presque toujours plusieurs raisons, dont beaucoup sont contradictoires, toutes controversées.

C'est un sujet trop compliqué pour des réponses simples.

Mais permettez-moi de proposer une raison pour laquelle cela se produit, qui est négligée et qui s'applique à vous personnellement : les investisseurs s'inspirent souvent innocemment d'autres investisseurs qui jouent un jeu différent du leur.

Il existe dans la finance une idée qui semble innocente mais qui a causé des dégâts incalculables.

Il s’agit de l’idée selon laquelle les actifs ont un prix rationnel dans un monde où les investisseurs ont des objectifs et des horizons temporels différents.

Posez-vous la question : combien devriez-vous payer pour les actions Google aujourd’hui ?

La réponse dépend de qui « vous » êtes.

Avez-vous un horizon temporel de 30 ans ? Ensuite, le prix intelligent à payer implique une analyse sobre des flux de trésorerie actualisés de Google au cours des 30 prochaines années.

Envisagez-vous d’encaisser d’ici 10 ans ? Le prix à payer pourra ensuite être déterminé en analysant le potentiel de l'industrie technologique au cours de la prochaine décennie et en déterminant si la direction de Google peut concrétiser sa vision.

Vous envisagez de vendre d’ici un an ? Alors faites attention aux cycles actuels de vente de produits de Google et demandez-vous si nous aurons un marché baissier.

Êtes-vous un day trader ? Alors le prix intelligent à payer est « qui s’en soucie ? » parce que vous essayez simplement de gagner quelques dollars sur tout ce qui se passe d'ici l'heure du déjeuner, ce qui peut être réalisé à tout prix.

Lorsque les investisseurs ont des objectifs et des horizons temporels différents – et c’est le cas dans chaque classe d’actifs – des prix qui semblent ridicules pour une personne peuvent avoir du sens pour une autre, car les facteurs auxquels les investisseurs prêtent attention sont différents.

Prenez la bulle Internet des années 1990.

Les gens peuvent consulter Yahoo! stock en 1999 et dire « C'était fou ! Des revenus multipliés par des millions ! L’évaluation n’avait aucun sens !

Mais de nombreux investisseurs propriétaires de Yahoo! les actions en 1999 avaient des horizons temporels si courts qu'il était logique qu'elles paient un prix ridicule. Un day trader pourrait accomplir ce dont il a besoin, que Yahoo! était à 5 $ l'action ou 500 $ l'action tant qu'il évoluait dans la bonne direction ce jour-là. Et ce fut le cas pendant des années.

Une règle de fer en finance est que l’argent recherche le plus de rendement possible. Si un actif a un élan (il évolue constamment à la hausse depuis un certain temps), il n'est pas fou pour un groupe de traders à court terme de supposer qu'il continuera à augmenter. Pas indéfiniment ; juste pour le court laps de temps dont ils ont besoin. Le Momentum attire les traders à court terme de manière raisonnable.

Ensuite, c'est parti pour les courses.

Les bulles se forment lorsque la dynamique des rendements à court terme attire suffisamment d’argent pour que la composition des investisseurs passe d’un long terme principalement à un court terme.

Ce processus se nourrit de lui-même. À mesure que les traders augmentent leurs rendements à court terme, ils attirent encore plus de traders. D'ici peu – et cela ne prend souvent pas

beaucoup de temps – les décideurs dominants des prix du marché et dotés du plus d'autorité sont ceux qui disposent d'horizons temporels plus courts.

Les bulles ne sont pas tant liées à la hausse des valorisations. Ce n'est qu'un symptôme d'autre chose : les horizons temporels se rétrécissent à mesure que davantage de traders à court terme entrent sur le terrain.

Il est courant de dire que la bulle Internet a été une période d'optimisme irrationnel quant à l'avenir. Mais l'un des titres les plus courants de cette époque était l'annonce d'un volume de transactions record, ce qui se produit lorsque les investisseurs achètent et vendent en une seule journée. Les investisseurs, en particulier ceux qui fixent les prix, ne pensaient pas aux 20 prochaines années. Le fonds commun de placement moyen avait un chiffre d'affaires annuel de 120 % en 1999, ce qui signifie qu'il pensait tout au plus aux huit prochains mois. Il en a été de même pour les investisseurs individuels qui ont acheté ces fonds communs de placement. Maggie Mahar a écrit dans son livre Bull ! :

Au milieu des années 1990, la presse avait remplacé les tableaux de bord annuels par des rapports paraissant tous les trois mois. Ce changement a incité les investisseurs à rechercher la performance, se précipitant pour acheter les fonds en tête des classements, juste au moment où ils étaient les plus chers.

C'était l'ère du day trading, des contrats d'options à court terme et des commentaires de marché les plus récents. Ce n'est pas le genre de chose que l'on associe à des visions à long terme.

La même chose s'est produite lors de la bulle immobilière du milieu des années 2000.

Il est difficile de justifier de payer 700 000 $ pour une maison de deux chambres en Floride dans laquelle élever votre famille pour les 10 prochaines années. Mais cela est tout à fait logique si vous envisagez de retourner la maison dans quelques mois sur un marché où les prix augmentent pour réaliser un profit rapide. C'est exactement ce que faisaient beaucoup de gens pendant la bulle.

Les données d'Attom, une société qui suit les transactions immobilières, montrent que le nombre de maisons aux États-Unis qui ont été vendues plus d'une fois sur une période de 12 mois (elles ont été inversées) a quintuplé pendant la bulle, passant de 20 000 au premier trimestre 2000 à plus de 100 000 au premier trimestre 2004.[54] Le flipping a plongé après la bulle à moins de 40 000 par trimestre, où il est resté à peu près depuis.

Pensez-vous que ces flippers se souciaient des ratios prix/loyer à long terme ? Ou si les prix qu'ils ont payés étaient soutenus par une croissance des revenus à long terme ? Bien sûr que non. Ces chiffres n'étaient pas pertinents pour leur jeu. La seule chose qui comptait pour Flippers était que le prix de la maison serait plus élevé le mois prochain que ce mois-ci. Et pendant de nombreuses années, ce fut le cas.

Vous pouvez en dire beaucoup sur ces investisseurs. Vous pouvez les appeler des spéculateurs. Vous pouvez les qualifier d'irresponsables. Vous pouvez secouer la tête devant leur volonté de prendre d'énormes risques.

Mais je ne pense pas qu'on puisse tous les qualifier d'irrationnels.

La formation de bulles ne concerne pas tant la participation irrationnelle de personnes à des investissements à long terme. Il s'agit de personnes qui s'orientent de manière quelque peu rationnelle vers le trading à court terme pour profiter d'un élan qui s'était nourri de lui-même.

Qu'attendez-vous des gens lorsqu'ils créent un potentiel de rendement important à court terme ? S'asseoir et regarder patiemment ? Jamais. Ce n'est pas ainsi que le monde fonctionne. Les profits seront toujours recherchés. Et les traders à court terme opèrent dans un domaine où les règles régissant l'investissement à long terme, notamment en matière de valorisation, sont ignorées, car elles n'ont aucun rapport avec le jeu joué.

C'est là que les choses deviennent intéressantes et que les problèmes commencent.

Les bulles font des dégâts lorsque les investisseurs à long terme qui jouent à un jeu commencent à s'inspirer des traders à court terme qui jouent à un autre.

L'action Cisco a augmenté de 300 % en 1999 pour atteindre 60 dollars par action. À ce prix-là, l'entreprise était valorisée à 600 milliards de dollars, ce qui est insensé. Rares sont ceux qui pensaient que cela valait autant ; les day-traders ne faisaient que s'amuser. L'économiste Burton Malkiel a un jour souligné que le taux de croissance implicite de Cisco à cette valorisation signifiait que l'entreprise deviendrait plus grande que l'ensemble de l'économie américaine d'ici 20 ans.

Mais si vous étiez un investisseur à long terme en 1999, le seul prix disponible était de 60 $. Et beaucoup de gens l'achetaient à ce prix. Vous avez peut-être regardé autour de vous et vous êtes dit : « Wow, peut-être que ces autres investisseurs savent quelque chose que j'ignore. » Peut-être que vous l'avez accepté. Vous vous sentiez même intelligent à ce sujet.

Ce que vous ne réalisez pas, c'est que les traders qui fixaient le prix marginal des actions jouaient à un jeu différent du vôtre. Soixante dollars par action était un prix raisonnable pour les traders, car ils prévoyaient de vendre l'action avant la fin de la journée, alors que son prix serait probablement plus élevé. Mais soixante dollars, c'était pour vous un désastre en devenir, car vous aviez prévu de détenir des actions à long terme.

Ces deux investisseurs savent rarement que l'autre existe. Mais ils sont sur le même terrain et courent l'un vers l'autre. Lorsque leurs chemins se heurtent aveuglément, quelqu'un est blessé. De nombreuses décisions en matière de finance et d'investissement reposent sur l'observation de ce que font les autres et sur leur copie ou sur leur pari. Mais quand vous ne savez pas pourquoi quelqu'un se comporte comme il le fait, vous ne saurez pas combien de temps il continuera à agir de cette façon, ce qui le fera changer d'avis ou s'il apprendra un jour la leçon.

Lorsqu'un commentateur de CNBC dit : « Vous devriez acheter cette action », gardez à l'esprit qu'il ne sait pas qui vous êtes. Êtes-vous un adolescent qui trade pour le plaisir ? Une veuve âgée avec un budget limité ? Un gestionnaire de hedge funds qui essaie de consolider vos comptes avant la fin du trimestre ? Sommes-nous censés penser que ces trois personnes ont les mêmes priorités et que quel que soit le niveau auquel une action particulière se négocie, cela leur convient tous les trois ?

C'est fou.

Il est difficile de comprendre que d'autres investisseurs ont des objectifs différents des nôtres, car la psychologie ne se rend pas compte que les personnes rationnelles peuvent voir le monde sous un angle différent du vôtre. La hausse des prix persuade tous les investisseurs d'une manière que les meilleurs spécialistes du marketing envient. Ils constituent un médicament qui peut transformer les investisseurs soucieux de leur valeur en optimistes aux yeux rosés, détachés de leur propre réalité par les actions de quelqu'un qui joue à un jeu différent du leur.

Être influencé par des personnes jouant à un jeu différent peut également perturber la façon dont vous pensez être censé dépenser votre argent. Une grande partie des dépenses de consommation, en particulier dans les pays développés, sont motivées par la société : subtilement influencées par les personnes que vous admirez, et réalisées parce que vous voulez subtilement que les gens vous admirent.

Mais même si nous pouvons voir combien d'argent les autres dépensent en voiture, en maison, en vêtements et en vacances, nous ne voyons pas leurs objectifs, leurs inquiétudes et leurs aspirations. Un jeune avocat souhaitant devenir associé dans un cabinet d'avocats prestigieux devra peut-être conserver une apparence dont moi, un écrivain capable de travailler en pantalon de survêtement, n'ai pas besoin. Mais lorsque ses achats déterminent mes propres attentes, je m'engage sur une voie de déception potentielle parce que je dépense de l'argent sans l'impulsion de carrière qu'il obtient. Nous n'avons peut-être même pas de styles différents. Nous jouons simplement à un jeu différent. Il m'a fallu des années pour comprendre cela.

Ce qu'il faut retenir ici, c'est que peu de choses comptent plus avec l'argent que de comprendre votre propre horizon temporel et de ne pas vous laisser convaincre par les actions et les comportements des personnes qui jouent à des jeux différents des vôtres.

La principale chose que je peux recommander est de faire tout votre possible pour identifier le jeu auquel vous jouez.

Il est surprenant de voir combien peu d'entre nous le font. Nous appelons tous ceux qui investissent de l'argent des « investisseurs », comme s'il s'agissait de joueurs de basket-ball, jouant tous au même jeu avec les mêmes règles. Lorsque vous réalisez à quel point cette notion est erronée, vous voyez à quel

point il est vital d'identifier simplement à quel jeu vous jouez. La manière dont j'investis mon propre argent est détaillée au chapitre 20, mais il y a des années, j'ai écrit : « Je suis un investisseur passif, optimiste quant à la capacité du monde à générer une véritable croissance économique et je suis convaincu qu'au cours des 30 prochaines années, cette croissance s'accentuera. mes investissements.

Cela peut paraître étrange, mais une fois que vous avez écrit cet énoncé de mission, vous réalisez que tout ce qui n'y est pas lié – ce que le marché a fait cette année, ou si nous aurons une récession l'année prochaine – fait partie d'un jeu auquel je ne joue pas. Je n'y prête donc pas attention et je ne risque pas de me laisser convaincre.

Parlons ensuite de pessimisme.

"Pour des raisons que je n'ai jamais comprises, les gens aiment entendre que le monde va en enfer."

—L'historienne Deirdre McCloskey

L’optimisme est le meilleur pari pour la plupart des gens, car le monde a tendance à s’améliorer pour la plupart des gens la plupart du temps.

Mais le pessimisme occupe une place particulière dans nos cœurs. Le pessimisme n’est pas seulement plus courant que l’optimisme. Cela semble également plus intelligent. C’est intellectuellement captivant et on y prête plus d’attention que l’optimisme, qui est souvent considéré comme une inconscience du risque.

Avant d’aller plus loin, nous devons définir ce qu’est l’optimisme. Les vrais optimistes ne croient pas que tout ira bien. C'est de la complaisance. L'optimisme est la conviction que les chances d'obtenir un bon résultat sont en votre faveur au fil du temps, même en cas de revers en cours de route. L’idée simple selon laquelle la plupart des gens se réveillent le matin en essayant d’améliorer les choses et de les rendre plus productifs plutôt que de se réveiller en cherchant à causer des problèmes est le fondement de l’optimisme. C'est pas compliqué. Ce n’est pas garanti non plus. C’est simplement le pari le plus raisonnable pour la plupart des gens, la plupart du temps. Le regretté statisticien Hans Rosling l’a exprimé différemment : « Je ne suis pas un optimiste. Je suis un possibiliste très sérieux.

Nous pouvons maintenant discuter du frère le plus convaincant de l’optimisme : le pessimisme.

29 décembre 2008.

La pire année économique de l'histoire moderne est sur le point de se terminer. Les marchés boursiers du monde entier se sont effondrés. Le système financier mondial était sous assistance vitale au quotidien. Le chômage augmentait.

Alors que les choses semblaient ne pas pouvoir empirer, le Wall Street Journal a publié un article affirmant que nous n'avions encore rien vu. Il a publié un article en première page sur les perspectives d'un professeur russe nommé Igor Panarin, dont les opinions économiques rivalisent avec celles des écrivains de science-fiction.

Le Journal a écrit :

Vers la fin juin 2010, ou début juillet, selon Panarin, les États-Unis se briseront en six morceaux, l'Alaska revenant sous contrôle russe… La Californie formera le noyau de ce qu'il appelle « la République californienne » et faire partie de la Chine ou être sous influence chinoise. Le Texas sera le cœur de la « République du Texas », un groupe d'États qui passeront au Mexique ou tomberont sous influence mexicaine. Washington, DC et New York feront partie d'une « Amérique atlantique » qui pourrait rejoindre l'Union européenne. Le Canada s'emparera d'un groupe d'États du Nord que le professeur Panarin appelle « la République centraméricaine de l'Amérique du Nord ». Hawaï, suggère-t-il, sera un protectorat du Japon ou de la Chine, et l'Alaska sera absorbée par la Russie.[55]

Il ne s'agissait pas des divagations d'un blog en coulisses ou d'un bulletin d'information en papier d'aluminium. Cela faisait la une du journal financier le plus prestigieux du monde.

C'est bien d'être pessimiste à propos de l'économie. C'est même bien d'être apocalyptique. L'histoire regorge d'exemples de pays

qui connaissent non seulement des récessions, mais aussi des désintégrations.

Ce qui est intéressant à propos des histoires de type Panarin, c'est que leurs opposés – les prévisions d'un optimisme scandaleux – sont rarement pris aussi au sérieux que les prophètes de malheur.

Prenez le Japon à la fin des années 40. La nation a été détruite par la défaite de la Seconde Guerre mondiale sur tous les plans : économique, industriel, culturel et social. Un hiver brutal en 1946 a provoqué une famine qui a limité la nourriture à moins de 800 calories par personne et par jour.[56]

Imaginez si un universitaire japonais avait écrit à cette époque un article de journal disant :

Bon courage, tout le monde. Au cours de notre vie, notre économie connaîtra une croissance presque 15 fois supérieure à ce qu'elle était avant la fin de la guerre. Notre espérance de vie va presque doubler. Notre marché boursier produira des rendements comme aucun pays dans l'histoire n'en a rarement vu. Nous passerons plus de 40 ans sans jamais voir le chômage dépasser les 6 %. Nous deviendrons un leader mondial de l'innovation électronique et des systèmes de gestion d'entreprise. D'ici peu, nous serons si riches que nous posséderons certains des biens immobiliers les plus prisés des États-Unis. Soit dit en passant, les Américains seront nos alliés les plus proches et tenteront de copier nos idées économiques.

Ils auraient été sommairement moqués hors de la salle et invités à subir une évaluation médicale.

Gardez à l'esprit que la description ci-dessus correspond à ce qui s'est réellement passé au Japon dans la génération d'après-guerre. Mais le miroir opposé à Panarin semble absurde, contrairement à une prévision catastrophique.

Le pessimisme semble tout simplement plus intelligent et plus plausible que l'optimisme.

Dites à quelqu'un que tout ira bien et qu'il vous ignorera probablement ou vous offrira un œil sceptique. Dites à

quelqu'un qu'il est en danger et vous aurez toute son attention.

Si une personne intelligente me dit qu'elle a une sélection d'actions qui va être multipliée par 10 au cours de la prochaine année, je la radierai immédiatement comme étant pleine d'absurdités.

Si quelqu'un qui n'a aucun sens me dit qu'une action que je possède est sur le point de s'effondrer parce qu'il s'agit d'une fraude comptable, j'effacerai mon calendrier et j'écouterai chacun de ses mots.

Supposons que nous ayons une grande récession et que les journaux vous appelleront. Supposons que nous nous dirigeons vers une croissance moyenne et que personne ne s'en soucie particulièrement. Supposons que nous approchions de la prochaine Grande Dépression et vous passerez à la télévision. Mais mentionnez que de bons moments sont à venir, ou que les marchés ont de la marge, ou qu'une entreprise a un énorme potentiel, et une réaction courante des commentateurs et des spectateurs est que vous êtes soit un vendeur, soit comiquement à l'écart des risques.

Le secteur des newsletters d'investissement le sait depuis des années et est désormais peuplé de prophètes de malheur, même s'il évolue dans un environnement où le marché boursier a été multiplié par 17 000 au cours du siècle dernier (dividendes compris).

Cela est vrai au-delà de la finance. Matt Ridley a écrit dans son livre The Rational Optimist :

Un battement constant de pessimisme couvre généralement toute chanson triomphaliste... Si vous dites que le monde s'est amélioré, vous risquez d'être traité de naïf et d'insensible. Si vous dites que le monde va continuer à s'améliorer, vous êtes considéré comme un fou embarrassant. Si, en revanche, vous dites que la catastrophe est imminente, vous pouvez vous attendre à un prix McArthur pour le génie ou même au prix Nobel de la paix. Au cours de ma propre vie d'adulte... les raisons à la mode du pessimisme ont changé, mais le pessimisme était constant.

« Chaque groupe de personnes à qui je pose la question pense que le monde est plus effrayant, plus violent et plus désespéré – en bref, plus dramatique – qu'il ne l'est en réalité », a écrit Hans Rosling dans son livre Factfulness.

Quand on réalise combien de progrès les humains peuvent faire au cours de leur vie dans tous les domaines, de la croissance économique aux avancées médicales en passant par les gains boursiers et l'égalité sociale, on pourrait penser que l'optimisme gagnerait plus d'attention que le pessimisme. Et encore.

L'attrait intellectuel du pessimisme est connu depuis des lustres. John Stuart Mill écrivait dans les années 1840 : « J'ai observé que ce n'est pas l'homme qui espère quand les autres désespèrent, mais l'homme qui désespère quand les autres espèrent, qui est admiré par une grande classe de personnes comme un sage. »

La question est, pourquoi ? Et quel impact cela a-t-il sur notre perception de l'argent ?

Répétons le principe selon lequel personne n'est fou.

Il existe des raisons valables pour lesquelles le pessimisme est séduisant lorsqu'il s'agit d'argent. Il est simplement utile de savoir de quoi il s'agit pour être sûr de ne pas les pousser trop loin.

Une partie est instinctive et inévitable. Kahneman dit que l'aversion asymétrique à la perte est un bouclier évolutif. Il écrit:

Lorsqu'on les compare directement ou qu'on les pondère les unes par rapport aux autres, les pertes semblent plus importantes que les gains. Cette asymétrie entre le pouvoir des attentes ou expériences positives et négatives a une histoire évolutive. Les organismes qui considèrent les menaces comme

plus urgentes que les opportunités ont de meilleures chances de survivre et de se reproduire.

Mais quelques autres facteurs rendent le pessimisme financier facile, courant et plus convaincant que l'optimisme.

La première est que l'argent est omniprésent, donc quelque chose de grave a tendance à affecter tout le monde et à capter l'attention de tous.

Ce n'est pas vrai, par exemple, pour la météo. Un ouragan qui s'abat sur la Floride ne présente aucun risque direct pour 92 % des Américains. Mais une récession qui s'abat sur l'économie pourrait avoir un impact sur tout le monde, y compris vous, alors soyez attentif.

Cela vaut pour quelque chose d'aussi spécifique que le marché boursier. Plus de la moitié de tous les ménages américains possèdent directement des actions.[57] Même parmi ceux qui ne le font pas, les fluctuations du marché boursier sont si fortement mises en avant dans les médias que le Dow Jones Industrial Average pourrait être le baromètre économique le plus regardé par les ménages sans actions.

Les actions en hausse de 1% pourraient être brièvement évoquées dans les informations du soir. Mais une baisse de 1 % sera signalée en lettres majuscules grasses, généralement écrites en rouge sang. L'asymétrie est difficile à éviter.

Et même si peu de gens remettent en question ou tentent d'expliquer pourquoi le marché a augmenté (n'est-il pas censé augmenter ?), il y a presque toujours une tentative d'expliquer pourquoi il a baissé.

Les investisseurs s'inquiètent-ils de la croissance économique ?

La Fed a-t-elle encore tout gâché ?

Les politiques prennent-ils de mauvaises décisions ?

Y a-t-il une autre chaussure à laisser tomber ?

Les récits sur les raisons pour lesquelles un déclin s'est produit permettent d'en parler plus facilement, de s'en inquiéter et de raconter une histoire autour de ce que vous pensez qu'il se passera ensuite – généralement, c'est toujours la même chose.

Même si vous ne possédez pas d'actions, ce genre de choses retiendra votre attention. Seulement 2,5 % des Américains possédaient des actions à la veille du grand krach de 1929 qui déclencha la Grande Dépression. Mais la majorité des Américains, voire du monde entier, ont assisté avec stupéfaction à l'effondrement du marché, se demandant ce que cela signifiait pour leur propre sort. Cela était vrai que vous soyez avocat, agriculteur ou mécanicien automobile.

L'historien Eric Rauchway écrit :

Cette baisse de valeur n'a immédiatement touché que quelques Américains. Mais les autres avaient si attentivement observé le marché et le considéraient comme un indice de leur destin qu'ils ont soudainement arrêté une grande partie de leur activité économique. Comme l'écrira plus tard l'économiste Joseph Schumpeter, « les gens avaient le sentiment que le sol sous leurs pieds cédait ».[58]

Il y a deux sujets qui affecteront votre vie, que cela vous intéresse ou non : l'argent et la santé. Si les problèmes de santé ont tendance à être individuels, les problèmes d'argent sont plus systémiques. Dans un système connecté où les décisions d'une personne peuvent affecter tout le monde, il est compréhensible que les risques financiers soient sous le feu des projecteurs et captent l'attention comme peu d'autres sujets peuvent le faire.

Une autre raison est que les pessimistes extrapolent souvent les tendances actuelles sans tenir compte de la manière dont les marchés s'adaptent.

En 2008, l'écologiste Lester Brown écrivait : « D'ici 2030, la Chine aura besoin de 98 millions de barils de pétrole par jour. Le monde produit actuellement 85 millions de barils par jour et ne

produira peut-être jamais beaucoup plus. Voilà les réserves mondiales de pétrole. »[59]

Il a raison. Dans ce scénario, le monde manquerait de pétrole.

Mais ce n'est pas ainsi que fonctionnent les marchés.

Il existe une loi d'airain en économie : les circonstances extrêmement bonnes et extrêmement mauvaises restent rarement ainsi longtemps parce que l'offre et la demande s'adaptent de manière difficile à prévoir.

Considérez ce qui est arrivé au pétrole immédiatement après la prédiction de Brown.

Les prix du pétrole ont bondi en 2008 alors que la demande mondiale croissante – en grande partie en provenance de Chine – a atteint la production potentielle. Le baril de pétrole se vendait 20 dollars en 2001 et 138 dollars en 2008.[60]

Le nouveau prix signifiait que forer du pétrole revenait à extraire de l'or du sol. Les incitations accordées aux producteurs de pétrole ont radicalement changé. Des réserves de pétrole difficiles à exploiter qui ne valaient pas la peine d'être combattues à 20 dollars le baril (le coût du forage ne compensait pas le prix auquel on pouvait le vendre) sont devenues l'aubaine d'une vie maintenant qu'on pouvait vendre le baril à 138 dollars.
.

Cela a déclenché une vague de nouvelles technologies de fracturation hydraulique et de forage horizontal.

La Terre a eu à peu près la même quantité de réserves de pétrole tout au long de l'histoire de l'humanité. Et nous savons depuis un certain temps où se trouvent les principaux gisements de pétrole. Ce qui change, c'est la technologie dont nous disposons, qui nous permet d'extraire les matériaux du sol de manière économique. L'historien du pétrole Daniel Yergin écrit : « 86 % des réserves de pétrole aux États-Unis ne sont pas le résultat de ce qui est estimé au moment de la découverte mais des révisions » qui surviennent lorsque notre technologie s'améliore.

C'est ce qui s'est produit lorsque la fracturation hydraulique a pris son essor en 2008. Rien qu'aux États-Unis, la production pétrolière est passée d'environ cinq millions de barils par jour en 2008 à 13 millions en 2019.[61] La production mondiale de

pétrole dépasse désormais les 100 millions de barils par jour, soit environ 20 % de plus. ce que Brown supposait être la note la plus élevée.

Pour un pessimiste extrapolant les tendances pétrolières en 2008, les choses semblaient bien sûr mauvaises. Pour un réaliste qui comprenait que la nécessité est la mère de toute invention, c'était beaucoup moins effrayant.

Supposer que quelque chose de moche restera moche est une prévision facile à faire. Et c'est convaincant, car cela ne nécessite pas d'imaginer le monde en train de changer. Mais les problèmes se corrigent et les gens s'adaptent. Les menaces incitent à des solutions d'une ampleur égale. Il s'agit d'une intrigue courante de l'histoire économique qui est trop facilement oubliée par les pessimistes qui prévoient en ligne droite.

Une troisième raison est que les progrès se produisent trop lentement pour être remarqués, mais que les revers surviennent trop rapidement pour être ignorés.

Il y a beaucoup de tragédies du jour au lendemain. Il y a rarement des miracles du jour au lendemain.

Le 5 janvier 1889, le Detroit Free Press s'est opposé au rêve de longue date selon lequel l'homme pourrait un jour voler comme un oiseau. Les avions, écrit le journal, « semblent impossibles » :

Le plus petit poids possible d'une machine volante, avec le carburant et l'ingénieur nécessaires, ne pourrait pas être inférieur à 300 ou 400 livres… mais il existe une limite de poids basse, certainement pas très supérieure à cinquante livres, au-delà de laquelle il est impossible pour un animal voler. La nature a atteint cette limite et, malgré tous ses efforts, elle n'a pas réussi à la dépasser.

Six mois plus tard, Orville Wright a abandonné ses études secondaires pour aider son frère Wilbur à bricoler dans leur hangar pour construire une presse à imprimer. C'était la

première invention commune des frères. Ce ne serait pas leur dernier.

Si vous deviez dresser une liste des inventions les plus importantes du XXe siècle, l'avion figurerait au moins parmi les cinq premières, voire la première. L'avion a tout changé. Cela a déclenché les guerres mondiales, cela a mis fin aux guerres mondiales. Il a connecté le monde, comblant les fossés entre les villes et les communautés rurales ; océans et pays.

Mais l'histoire de la quête des frères Wright pour construire le premier avion a une tournure fascinante.

Après avoir conquis le vol, personne ne semblait le remarquer. Personne ne semblait s'en soucier.

Dans son livre de 1952 sur l'histoire américaine, Frederick Lewis Allen écrivait :

Plusieurs années se sont écoulées avant que le public ne comprenne ce que faisaient les Wright ; les gens étaient tellement convaincus que voler était impossible que la plupart de ceux qui les ont vu voler autour de Dayton [Ohio] en 1905 ont décidé que ce qu'ils avaient vu devait être une astuce sans signification - un peu comme la plupart des gens aujourd'hui considéreraient une démonstration, par exemple, de télépathie. . Ce n'est qu'en mai 1908, près de quatre ans et demi après le premier vol du Wright, que des journalistes expérimentés furent envoyés pour observer ce qu'ils faisaient, que des rédacteurs expérimentés accordèrent pleinement crédit aux dépêches enthousiastes de ces journalistes, et que le monde se réveilla enfin. jusqu'au fait que le vol humain avait été accompli avec succès.

Même après que les gens aient compris l'émerveillement de l'avion, ils l'ont sous-estimé pendant des années.

Au début, il était principalement considéré comme une arme militaire. Puis un jouet de riche. Ensuite, peut-être, il servait à transporter quelques personnes.

Le Washington Post écrivait en 1909 : « Il n'y aura jamais de cargos aériens commerciaux. Le fret continuera de traîner son

lent poids sur la terre patiente. Le premier avion cargo décolle cinq mois plus tard.

Comparez maintenant ce lent éveil, qui a duré des années, à devenir optimiste à l'égard de l'avion, à la rapidité avec laquelle les gens prêtent attention aux facteurs de pessimisme, comme une faillite d'entreprise.

Ou une guerre majeure.

Ou un accident d'avion. Certaines des premières mentions de l'avion de Wright remontent à 1908, lorsqu'un lieutenant de l'armée nommé Thomas Selfridge a été tué lors d'un vol de démonstration.[62]

La croissance est tirée par la capitalisation, ce qui prend toujours du temps. La destruction est provoquée par des points de défaillance uniques, qui peuvent survenir en quelques secondes, et par une perte de confiance, qui peut survenir en un instant.

Il est plus facile de créer un récit autour du pessimisme parce que les éléments de l'histoire ont tendance à être plus frais et plus récents. Les récits optimistes nécessitent d'examiner une longue période d'histoire et de développements, que les gens ont tendance à oublier et à faire plus d'efforts pour reconstituer.

Considérez les progrès de la médecine. Regarder l'année dernière ne vous fera pas grand bien. Une seule décennie ne fera pas beaucoup mieux. Mais regarder les 50 dernières années révélera quelque chose d'extraordinaire. Par exemple, selon l'Institut national de la santé, le taux de mortalité par habitant dû aux maladies cardiaques, ajusté selon l'âge, a diminué de plus de 70 % depuis 1965.[63] Une baisse de 70 % des décès dus aux maladies cardiaques est suffisante pour sauver environ un demi-million de personnes. Un Américain vit par an. Imaginez la population d'Atlanta sauvée chaque année. Mais comme ces progrès se sont produits si lentement, ils attirent moins l'attention que les pertes rapides et soudaines comme le terrorisme, les accidents d'avion ou les catastrophes naturelles. Nous pourrions avoir l'ouragan Katrina cinq fois par semaine, chaque semaine – imaginez l'attention que cela recevrait – et cela ne compenserait pas le nombre de vies annuelles sauvées par le déclin des maladies cardiaques au cours des 50 dernières années.

La même chose s’applique aux entreprises, où il faut des années pour réaliser l’importance d’un produit ou d’une entreprise, mais les échecs peuvent survenir du jour au lendemain.

Et sur les marchés boursiers, où une baisse de 40 % survenant en six mois entraînera des enquêtes du Congrès, alors qu'un gain de 140 % survenant sur six ans peut passer pratiquement inaperçu.

Et dans les carrières, où les réputations prennent toute une vie à se construire et un seul e-mail à détruire.

La courte piqûre du pessimisme prévaut tandis que la puissante poussée de l’optimisme passe inaperçue.

Cela souligne un point important évoqué précédemment dans ce livre : en investissant, vous devez identifier le prix du succès – volatilité et perte dans un contexte de croissance à long terme – et être prêt à le payer.

En 2004, le New York Times a interviewé Stephen Hawking, le scientifique dont la maladie incurable des motoneurones l'a laissé paralysé et incapable de parler à 21 ans.

Grâce à son ordinateur, Hawking a déclaré à l'intervieweur à quel point il était enthousiaste à l'idée de vendre des livres aux profanes.

"Es-tu toujours aussi joyeux?" » a demandé le Times.

"Mes attentes ont été réduites à zéro quand j'avais 21 ans. Depuis, tout est un bonus", a-t-il répondu.

S’attendre à ce que les choses se passent bien signifie un meilleur scénario qui semble plat. Le pessimisme réduit les attentes, réduisant ainsi l’écart entre les résultats possibles et les résultats qui vous plaisent.

C'est peut-être pour ça que c'est si séduisant. S'attendre à ce que les choses se passent mal est la meilleure façon d'être agréablement surpris quand ce n'est pas le cas.

Ce qui, ironiquement, mérite d’être optimiste.

Maintenant, une courte histoire sur les histoires.

Imaginez un extraterrestre envoyé sur Terre. Son travail consiste à garder un œil sur notre économie.

Il survole la ville de New York pour tenter d'évaluer l'économie et son évolution entre 2007 et 2009.

Le soir du Nouvel An 2007, il survole Times Square. Il voit des dizaines de milliers de fêtards heureux entourés de lumières vives, de panneaux d'affichage monstrueux, de feux d'artifice et de caméras de télévision.

Il revient à Times Square le soir du Nouvel An 2009. Il voit des dizaines de milliers de fêtards heureux entourés de lumières vives, de panneaux publicitaires monstrueux, de feux d'artifice et de caméras de télévision.

Cela ressemble à peu près. Il ne voit pas beaucoup de différence.

Il voit à peu près le même nombre de New-Yorkais se bousculer dans la ville. Ces personnes sont entourées du même nombre d’immeubles de bureaux, qui abritent le même nombre de bureaux avec le même nombre d’ordinateurs, connectés au même nombre de connexions Internet.

En dehors de la ville, il voit le même nombre d'usines et d'entrepôts, reliés par les mêmes autoroutes, transportant le même nombre de camions.

Il se rapproche un peu du terrain et voit les mêmes universités enseigner les mêmes matières et délivrer les mêmes diplômes au même nombre de personnes.

Il voit le même nombre de brevets protéger les mêmes idées révolutionnaires.

Il remarque que la technologie s'est améliorée. En 2009, tout le monde possède des smartphones qui n'existaient pas en 2007. Les ordinateurs sont désormais plus rapides. La médecine est meilleure. Les voitures consomment moins d’essence. La

technologie solaire et de fracturation hydraulique a progressé. Les réseaux sociaux ont connu une croissance exponentielle.

Alors qu'il parcourt le pays, il voit la même chose. Partout dans le monde, c'est toujours la même chose.

L'économie est à peu près dans la même forme, peut-être même meilleure, en 2009 qu'en 2007, conclut-il.

Puis il regarde les chiffres.

Il est choqué de constater que les ménages américains sont 16 000 milliards de dollars plus pauvres en 2009 qu'ils ne l'étaient en 2007.

Il est abasourdi d'apprendre que 10 millions d'Américains supplémentaires sont au chômage.

Il est incrédule lorsqu'il apprend que la bourse vaut la moitié de ce qu'elle valait deux ans auparavant.

Il ne peut pas croire que les prévisions des gens quant à leur potentiel économique aient chuté.

«Je ne comprends pas», dit-il. « J'ai vu les villes. J'ai regardé les usines. Vous avez les mêmes connaissances, les mêmes outils, les mêmes idées. Rien n'a changé! Pourquoi es-tu plus pauvre ? Pourquoi es-tu plus pessimiste ?

Il y a eu un changement que l'extraterrestre n'a pas pu voir entre 2007 et 2009 : les histoires que nous nous racontions sur l'économie.

En 2007, nous avons parlé de la stabilité des prix de l'immobilier, de la prudence des banquiers et de la capacité des marchés financiers à évaluer avec précision le risque.

En 2009, nous avons arrêté de croire à cette histoire.

C'est la seule chose qui a changé. Mais cela a fait toute la différence dans le monde.

Une fois que le discours selon lequel les prix de l'immobilier vont continuer à augmenter s'est effondré, les défauts de paiement des prêts hypothécaires ont augmenté, puis les banques ont perdu de l'argent, puis elles ont réduit les prêts à d'autres entreprises, ce qui a conduit à des licenciements, ce qui

a conduit à moins de dépenses, ce qui a conduit à davantage de licenciements, et ainsi de suite.

En plus de nous accrocher à un nouveau discours, nous avions en 2009 une capacité de richesse et de croissance identique, sinon supérieure, à celle de 2007. Pourtant, l'économie a subi sa pire crise depuis 80 ans.

La situation est différente, par exemple, de l'Allemagne de 1945, dont la base manufacturière avait été anéantie. Ou encore le Japon des années 2000, dont la population en âge de travailler diminuait. Cela représente un préjudice économique tangible. En 2009, nous nous sommes infligés des dégâts narratifs, et c'était vicieux. C'est l'une des forces économiques les plus puissantes qui existent.

Lorsque nous pensons à la croissance des économies, des entreprises, des investissements et des carrières, nous avons tendance à penser à des choses tangibles : de combien de choses disposons-nous et de quoi sommes-nous capables ?

Mais les histoires sont, de loin, la force la plus puissante de l'économie. Ils sont le carburant qui permet aux éléments concrets de l'économie de fonctionner, ou le frein qui freine nos capacités.

Au niveau personnel, il y a deux choses à garder à l'esprit dans un monde axé sur les histoires lorsque vous gérez votre argent.

1. Plus vous voulez que quelque chose soit vrai, plus vous avez de chances de croire une histoire qui surestime ses chances d'être vraie.

Quel a été le plus beau jour de votre vie ?

Le documentaire How to Live Forever pose cette question innocente à un centenaire qui a offert une réponse étonnante.

« Jour de l'Armistice », a-t-elle déclaré, faisant référence à l'accord de 1918 qui a mis fin à la Première Guerre mondiale.

"Pourquoi?" » demande le producteur.

« Parce que nous savions qu'il n'y aurait plus jamais de guerres », dit-elle.

La Seconde Guerre mondiale a éclaté 21 ans plus tard, tuant 75 millions de personnes.

Il y a beaucoup de choses dans la vie que nous pensons être vraies parce que nous voulons désespérément qu'elles le soient.

J'appelle ces choses des « fictions attrayantes ». Ils ont un impact important sur notre perception de l'argent, en particulier sur les investissements et l'économie.

Une fiction attrayante se produit lorsque vous êtes intelligent, que vous voulez trouver des solutions, mais que vous êtes confronté à une combinaison de contrôle limité et d'enjeux élevés.

Ils sont extrêmement puissants. Ils peuvent vous faire croire à peu près n'importe quoi.

Prenons un court exemple.

Le fils d'Ali Hajaji était malade. Les aînés de son village yéménite ont proposé un remède populaire : enfoncer la pointe d'un bâton brûlant dans la poitrine de son fils pour drainer la maladie de son corps.

Après l'intervention, Hajaji a déclaré au New York Times : « Quand vous n'avez pas d'argent et que votre fils est malade, vous croyez n'importe quoi. »[64]

La médecine est antérieure de plusieurs milliers d'années à la médecine utile. Avant la méthode scientifique et la découverte des germes, il existait des saignées, des thérapies de famine, des trous dans votre corps pour laisser sortir les maux, et d'autres traitements qui ne faisaient qu'accélérer votre disparition.

Cela semble fou. Mais si vous avez désespérément besoin d'une solution et qu'une bonne solution n'est pas connue ou facilement disponible, la voie de moindre résistance est celle du

raisonnement de Hajaji : être prêt à croire n’importe quoi. Ne vous contentez pas d’essayer n’importe quoi, mais croyez-le.

Chronique de la Grande Peste de Londres, Daniel Defoe écrivait en 1722 :

Les gens étaient plus accros aux prophéties, aux conjurations astrologiques, aux rêves et aux contes de vieilles femmes que jamais auparavant ou depuis… les almanachs les effrayaient terriblement… les poteaux des maisons et les coins des rues étaient recouverts de factures de médecins et de papiers d'ignorants. les gars, cancanant et invitant les gens à venir chercher des remèdes, ce qui était généralement agrémenté de fioritures telles que celles-ci : « Pilules préventives infaillibles contre la peste ». "Des conservateurs infaillibles contre l'infection." «Cordiales souveraines contre la corruption de l'air.»

La peste a tué un quart des Londoniens en 18 mois. Vous croirez à peu près n’importe quoi lorsque les enjeux sont aussi élevés.

Pensez maintenant à l’impact du même ensemble d’informations limitées et d’enjeux élevés sur nos décisions financières.

Pourquoi les gens écoutent-ils des commentaires télévisés sur les investissements qui ont peu de succès ? En partie parce que les enjeux sont très élevés en matière d’investissement. Obtenez quelques bonnes sélections d’actions et vous pourrez devenir riche sans trop d’effort. S'il y a 1 % de chances que la prédiction de quelqu'un se réalise et qu'elle change votre vie, il n'est pas fou d'y prêter attention, juste au cas où.

Et il y a tellement d’opinions financières qu’une fois que vous choisissez une stratégie ou un camp, vous vous y investissez à la fois financièrement et mentalement. Si vous voulez qu’un certain stock soit multiplié par 10, c’est votre tribu. Si vous pensez qu’une certaine politique économique va déclencher une hyperinflation, c’est votre camp.

Il peut s’agir de paris à faible probabilité. Le problème est que les téléspectateurs ne peuvent pas, ou ne calibrent pas, calibrer des cotes faibles, comme une chance de 1 %. Beaucoup croient

par défaut que ce qu'ils veulent être vrai est sans équivoque vrai. Mais ils ne le font que parce que la possibilité d'un résultat énorme existe.

L'investissement est l'un des seuls domaines qui offre des opportunités quotidiennes de récompenses extrêmes. Les gens croient au charlatanisme financier d'une manière qu'ils ne croiraient jamais, par exemple, au charlatanisme météorologique, car les récompenses pour prédire correctement ce que fera le marché boursier la semaine prochaine sont dans un univers différent de celles pour prédire s'il fera beau ou pluvieux la semaine prochaine. .

Considérez que 85 % des fonds communs de placement actifs ont sous-performé leur indice de référence au cours des 10 années se terminant en 2018.[65] Ce chiffre est assez stable depuis des générations. On pourrait penser qu'une industrie avec des performances aussi médiocres serait un service de niche et aurait du mal à rester en activité. Mais près de cinq mille milliards de dollars sont investis dans ces fonds.[66] Donnez à quelqu'un la chance d'investir aux côtés du « prochain Warren Buffett » et il croira avec une telle foi que des millions de personnes y investiront toutes leurs économies.

Ou prenez Bernie Madoff. Avec le recul, son stratagème à la Ponzi aurait dû être évident. Il a rapporté des rendements qui n'ont jamais varié, ils ont été vérifiés par un cabinet comptable relativement inconnu et il a refusé de divulguer beaucoup d'informations sur la manière dont les rendements ont été obtenus. Pourtant, Madoff a levé des milliards de dollars auprès de certains des investisseurs les plus sophistiqués au monde. Il racontait une bonne histoire et les gens voulaient y croire.

C'est en grande partie pourquoi la marge d'erreur, la flexibilité et l'indépendance financière – thèmes importants abordés dans les chapitres précédents – sont indispensables.

Plus l'écart entre ce que vous voulez être vrai et ce que vous devez être vrai pour obtenir un résultat acceptable est grand, plus vous vous protégez d'être victime d'une fiction financière attrayante.

Lorsque l'on réfléchit à la marge d'erreur dans une prévision, il est tentant de penser que les résultats potentiels vont du fait que vous ayez juste assez raison au fait que vous ayez tout à fait raison. Mais le plus grand risque est que vous souhaitiez

tellement que quelque chose soit vrai que la fourchette de vos prévisions ne soit même pas dans la même fourchette que la réalité.

Lors de sa dernière réunion de 2007, la Réserve fédérale a prédit quelle serait la croissance économique en 2008 et 2009.[67] Déjà lasse d'un affaiblissement de l'économie, elle n'était pas optimiste. Il prédit une fourchette de croissance potentielle : 1,6 % de croissance dans le bas de l'échelle et 2,8 % dans le haut de l'échelle. C'était sa marge de sécurité, sa marge d'erreur. En réalité, l'économie s'est contractée de plus de 2 %, ce qui signifie que l'estimation basse de la Fed a été presque triplée.

Il est difficile pour un décideur politique de prédire une récession pure et simple, car une récession compliquerait sa carrière. Ainsi, même les projections les plus pessimistes s'attendent rarement à quelque chose de pire qu'une simple croissance « lente ». C'est une fiction attrayante, et facile à croire car s'attendre à quelque chose de pire est trop douloureux à envisager.

Les décideurs politiques sont des cibles faciles pour les critiques, mais nous le faisons tous dans une certaine mesure. Et nous le faisons dans les deux sens. Si vous pensez qu'une récession approche et que vous encaissez vos actions par anticipation, votre vision de l'économie va soudainement être faussée par ce que vous souhaitez qu'il se produise. Chaque incident, chaque anecdote ressemblera à un signe que la catastrophe est arrivée – peut-être pas parce que c'est le cas, mais parce que vous le souhaitez.

Les incitations sont un puissant facteur de motivation, et nous devons toujours nous rappeler comment elles influencent nos propres objectifs et perspectives financiers. On ne saurait trop le souligner : il n'y a pas de plus grande force dans la finance que la marge d'erreur, et plus les enjeux sont élevés, plus ils devraient être larges.

2. Tout le monde a une vision incomplète du monde. Mais nous formons un récit complet pour combler les lacunes.

Ma fille a environ un an au moment où j'écris ces lignes. Elle est curieuse de tout et apprend si vite.

Mais parfois je pense à tout ce qu'elle ne comprend pas.

Elle ne sait pas pourquoi son père va travailler tous les matins.

Les concepts de factures, de budgets, de carrières, de promotions et d'épargne-retraite lui sont complètement étrangers.

Imaginez que vous essayez de lui expliquer la Réserve fédérale, les dérivés de crédit ou l'ALENA. Impossible.

Mais son monde n'est pas sombre. Elle ne se promène pas dans la confusion.

Même à l'âge d'un an, elle a écrit son propre récit interne sur la façon dont tout fonctionne. Les couvertures vous gardent au chaud, les câlins de maman vous protègent et les dattes ont bon goût.

Tout ce qu'elle rencontre s'inscrit dans l'un des quelques dizaines de modèles mentaux qu'elle a appris. Quand je vais au travail, elle ne reste pas confuse, se demandant quel est le salaire et les factures. Elle a une explication très claire de la situation : papa ne joue pas avec moi et je voulais qu'il joue avec moi, donc je suis triste.

Même si elle sait peu de choses, elle ne s'en rend pas compte, car elle se raconte une histoire cohérente sur ce qui se passe, basée sur le peu qu'elle sait.

Nous faisons tous la même chose, quel que soit notre âge.

Tout comme ma fille, je ne sais pas ce que je ne sais pas. Je suis donc tout aussi susceptible d'expliquer le monde à travers l'ensemble limité de modèles mentaux dont je dispose.

Comme elle, je recherche les causes les plus compréhensibles dans tout ce que je rencontre. Et, comme elle, je me trompe sur beaucoup d'entre eux, car j'en sais beaucoup moins sur le fonctionnement du monde que je ne le pense.

Cela est vrai pour les sujets les plus factuels.

Prenez l'histoire. C'est juste le récit de choses qui se sont déjà produites. Cela doit être clair et objectif. Mais comme l'écrit BH Liddell Hart dans le livre Why Don't We Learn From History ? :

[L'histoire] ne peut être interprétée sans l'aide de l'imagination et de l'intuition. La quantité de preuves est telle qu'une sélection est inévitable. Là où il y a sélection, il y a art. Ceux qui lisent l'histoire ont tendance à chercher ce qui leur donne raison et confirme leurs opinions personnelles. Ils défendent la loyauté. Ils lisent dans le but d'affirmer ou d'attaquer. Ils résistent à la vérité qui dérange puisque tout le monde veut être du côté des anges. Tout comme nous déclenchons des guerres pour mettre fin à toutes les guerres.

Daniel Kahneman m'a parlé un jour des histoires que les gens se racontent pour donner un sens au passé. Il a dit:

Le recul, la capacité d'expliquer le passé, nous donne l'illusion que le monde est compréhensible. Cela nous donne l'illusion que le monde a un sens, même s'il n'en a pas. Cela contribue grandement à produire des erreurs dans de nombreux domaines.

La plupart des gens, lorsqu'ils sont confrontés à quelque chose qu'ils ne comprennent pas, ne réalisent pas qu'ils ne le comprennent pas, car ils sont capables de trouver une explication qui a du sens, basée sur leur propre perspective et leurs expériences dans le monde, aussi limitées soient-elles. ces expériences le sont. Nous voulons tous que le monde compliqué dans lequel nous vivons ait un sens. Nous nous racontons donc des histoires pour combler les lacunes de ce qui constitue en fait des angles morts.

Ce que ces histoires nous font financièrement peut être à la fois fascinant et terrifiant.

Lorsque je suis aveugle à certains aspects du fonctionnement du monde, je peux complètement mal comprendre pourquoi le marché boursier se comporte ainsi, d'une manière qui me donne

trop confiance en ma capacité à savoir ce qu'il pourrait faire ensuite. S'il est si difficile de prévoir le marché boursier et l'économie, c'est en partie parce que vous êtes la seule personne au monde à penser que le monde fonctionne comme vous. Lorsque vous prenez des décisions pour des raisons que je ne peux même pas comprendre, je pourrais vous suivre aveuglément dans une décision qui est bonne pour vous et désastreuse pour moi. Comme nous l'avons vu au chapitre 16, c'est ainsi que se forment les bulles.

Accepter tout ce que vous ne savez pas signifie accepter à quel point ce qui se passe dans le monde échappe à votre contrôle. Et cela peut être difficile à accepter.

Pensez aux prévisions du marché. Nous sommes très, très mauvais avec eux. J'ai calculé un jour que si vous supposez simplement que le marché augmente chaque année selon sa moyenne historique, votre précision est meilleure que si vous suivez les prévisions annuelles moyennes des 20 meilleurs stratèges de marché des grandes banques de Wall Street. Notre capacité à prédire les récessions n'est guère meilleure. Et comme les grands événements surgissent de nulle part, les prévisions peuvent faire plus de mal que de bien, donnant l'illusion de prévisibilité dans un monde où les événements imprévus contrôlent la plupart des résultats. Carl Richards écrit : « Le risque est ce qui reste quand on pense avoir pensé à tout. »

Les gens le savent. Je n'ai pas rencontré d'investisseur qui pense réellement que les prévisions du marché dans leur ensemble sont exactes ou utiles. Mais il existe toujours une énorme demande de prévisions, tant de la part des médias que de la part des conseillers financiers.

Pourquoi?

Le psychologue Philip Tetlock a écrit un jour : « Nous devons croire que nous vivons dans un monde prévisible et contrôlable, c'est pourquoi nous nous tournons vers des personnes faisant autorité qui promettent de satisfaire ce besoin. »

Satisfaire ce besoin est une excellente façon de le dire. Vouloir croire que nous avons le contrôle est une démangeaison émotionnelle qui doit être éliminée, plutôt qu'un problème analytique à calculer et à résoudre. L'illusion du contrôle est plus convaincante que la réalité de l'incertitude. Nous nous accrochons

donc à des histoires selon lesquelles les résultats sont sous notre contrôle.

Cela tient en partie à la confusion entre les champs de précision et les champs d'incertitude.

Le vaisseau spatial New Horizons de la NASA est passé près de Pluton il y a deux ans. Ce fut un voyage de trois milliards de kilomètres qui a duré neuf ans et demi. Selon la NASA, le voyage « a duré environ une minute de moins que prévu lors du lancement de l'engin en janvier 2006 ».[68]

Pensez-y. Au cours d'un voyage non testé d'une décennie, les prévisions de la NASA étaient exactes à 99,99998 %. C'est comme prévoir un voyage de New York à Boston avec une précision de quatre millionièmes de seconde près.

Mais l'astrophysique est un domaine de précession. Elle n'est pas influencée par les caprices du comportement humain et des émotions, comme l'est la finance. Les affaires, l'économie et l'investissement sont des domaines d'incertitude, majoritairement motivés par des décisions qui ne peuvent pas être facilement expliquées avec des formules claires, comme le peut un voyage sur Pluton. Mais nous voulons désespérément que cela ressemble à un voyage sur Pluton, car l'idée d'un ingénieur de la NASA contrôlant à 99,99998 % un résultat est belle et réconfortante. C'est tellement réconfortant que nous sommes tentés de nous raconter des histoires sur le contrôle que nous avons dans d'autres domaines de notre vie, comme l'argent.

Kahneman a un jour tracé le chemin emprunté par ces histoires :

Lors de la planification, nous nous concentrons sur ce que nous voulons et pouvons faire, en négligeant les plans et les compétences des autres dont les décisions pourraient affecter nos résultats.

Tant pour expliquer le passé que pour prédire l'avenir, nous nous concentrons sur le rôle causal de la compétence et

négligeons le rôle de la chance.

Nous nous concentrons sur ce que nous savons et négligeons ce que nous ne savons pas, ce qui nous rend trop confiants dans nos croyances.

Il a décrit l’impact que cela a sur les entreprises :

J'ai eu plusieurs occasions de poser une question aux fondateurs et participants de start-up innovantes : dans quelle mesure le résultat de vos efforts dépendra-t-il de ce que vous faites dans votre entreprise ? C’est évidemment une question facile ; la réponse arrive vite et elle n'a jamais été inférieure à 80 %. Même lorsqu’ils ne sont pas sûrs de réussir, ces gens audacieux pensent que leur destin est presque entièrement entre leurs mains. Ils ont sûrement tort : le succès d’une start-up dépend autant des réalisations de ses concurrents et de l’évolution du marché que de ses propres efforts. Cependant, les entrepreneurs se concentrent naturellement sur ce qu’ils connaissent le mieux : leurs plans et actions ainsi que les menaces et opportunités les plus immédiates, comme la disponibilité du financement. Ils connaissent moins leurs concurrents et trouvent donc naturel d'imaginer un avenir dans lequel la concurrence jouerait peu de rôle.

Nous faisons tous cela dans une certaine mesure.

Et comme ma fille, cela ne nous dérange pas du tout.

Nous ne nous promenons pas aveugles et confus. Nous devons penser que le monde dans lequel nous évoluons a du sens en fonction de ce que nous savons. Il serait trop difficile de sortir du lit le matin si vous pensiez autrement.

Mais l’extraterrestre survolant la Terre ?

Celui qui est sûr de savoir ce qui se passe sur la base de ce qu'il voit, mais qui s'avère avoir complètement tort parce qu'il ne

peut pas connaître les histoires qui se passent dans la tête des autres ?

Il est nous tous.

Félicitations, vous êtes toujours en train de lire.

Il est temps de rassembler quelques éléments que nous avons appris.

Ce chapitre est un peu un résumé ; quelques leçons courtes et pratiques qui peuvent vous aider à prendre de meilleures décisions financières.

Tout d’abord, laissez-moi vous raconter l’histoire d’un rendez-vous chez le dentiste qui a horriblement mal tourné. Cela nous apprend quelque chose d’essentiel sur les dangers de donner des conseils sur ce qu’il faut faire avec votre argent.

Clarence Hughes est allé chez le dentiste en 1931. Sa bouche rayonnait de douleur. Son dentiste l'a mis sous anesthésie générale pour soulager la douleur. Lorsque Clarence s'est réveillé quelques heures plus tard, il avait 16 dents de moins et ses amygdales lui avaient été retirées.

Et puis tout s'est mal passé. Clarence est décédé une semaine plus tard des complications de son opération.

Sa femme a poursuivi le dentiste en justice, mais pas parce que l'opération avait mal tourné. Chaque intervention chirurgicale risquait la mort en 1931.

Clarence, a-t-elle dit, n'a jamais consenti aux procédures en premier lieu, et ne le ferait pas si on le lui demandait.

L’affaire a été portée devant les tribunaux, mais n’a abouti à rien. Le consentement entre médecin et patient n’était pas noir et blanc en 1931. Un tribunal a résumé l’idée selon laquelle les médecins ont besoin de liberté pour prendre les meilleures décisions médicales : « Sans cela, nous ne pourrions pas profiter des progrès de la science. »

Pendant la majeure partie de l’histoire, la philosophie de la médecine était que le travail du médecin consistait à soigner le patient, et que ce que le patient pensait des plans de traitement du médecin n’était pas pertinent. Le Dr Jay Katz a écrit à propos de cette philosophie dans son livre The Silent World Between Doctor and Patient :

Les médecins estimaient que pour atteindre cet objectif, ils étaient obligés de répondre aux besoins physiques et émotionnels de leurs patients et de le faire de leur propre autorité, sans consulter leurs patients sur les décisions à prendre. L’idée selon laquelle les patients pourraient également avoir le droit de partager le fardeau des décisions avec leurs médecins n’a jamais fait partie de l’éthos de la médecine.

Ce n'était pas de l'ego ou de la méchanceté. C'était une croyance en deux points :

Chaque patient veut être guéri.

Il existe une manière universelle et juste de les guérir.

Ne pas exiger le consentement du patient dans les plans de traitement est logique si vous croyez en ces deux points.

Mais ce n’est pas ainsi que fonctionne la médecine.

Au cours des 50 dernières années, les facultés de médecine ont subtilement réorienté leur enseignement du traitement des maladies vers le traitement des patients. Cela impliquait de présenter les options de plans de traitement, puis de laisser le patient décider de la meilleure voie à suivre.

Cette tendance était en partie motivée par les lois sur la protection des patients, en partie par le livre influent de Katz, qui affirmait que les patients avaient des points de vue très différents sur ce qui valait la peine en médecine et que leurs convictions devaient donc être prises en considération. Katz a écrit :

C'est une absurdité dangereuse d'affirmer que, dans l'exercice de leur art et de leur science, les médecins peuvent compter sur leurs intentions bienveillantes, sur leur capacité à juger quelle est la bonne chose à faire... Ce n'est pas si simple. La médecine est une profession complexe et les interactions entre médecins et patients le sont également.

Cette dernière ligne est importante. « La médecine est une profession complexe et les interactions entre médecins et patients le sont également. »

Vous savez quel métier est le même ? Conseil financier.

Je ne peux pas vous dire quoi faire de votre argent, parce que je ne vous connais pas.

Je ne sais pas ce que tu veux. Je ne sais pas quand tu le veux. Je ne sais pas pourquoi tu le veux.

Je ne vais donc pas vous dire quoi faire de votre argent. Je ne veux pas te traiter comme un dentiste traitait Clarence Hughes.

Mais les médecins et les dentistes ne sont évidemment pas inutiles. Ils ont des connaissances. Ils connaissent les probabilités. Ils savent ce qui a tendance à fonctionner, même si les patients arrivent à des conclusions différentes quant au type de traitement qui leur convient.

Les conseillers financiers sont les mêmes. Il existe des vérités universelles en matière d’argent, même si les gens arrivent à des

conclusions différentes sur la manière dont ils souhaitent appliquer ces vérités à leurs propres finances.

Cette mise en garde étant posée, examinons quelques courtes recommandations qui peuvent vous aider à prendre de meilleures décisions avec votre argent.

Faites tout votre possible pour trouver l’humilité lorsque les choses vont bien et le pardon/compassion lorsqu’elles tournent mal. Parce que ce n’est jamais aussi bon ou aussi mauvais qu’il y paraît. Le monde est grand et complexe. La chance et le risque sont à la fois réels et difficiles à identifier. Faites-le lorsque vous vous jugez vous-même et les autres. Respectez le pouvoir de la chance et du risque et vous aurez de meilleures chances de vous concentrer sur les choses que vous pouvez réellement contrôler. Vous aurez également plus de chances de trouver les bons modèles.

Moins d’ego, plus de richesse. Économiser de l'argent est l'écart entre votre ego et vos revenus, et la richesse est ce que vous ne voyez pas. La richesse est donc créée en supprimant ce que vous pourriez acheter aujourd’hui afin d’avoir plus de choses ou plus d’options dans le futur. Peu importe combien vous gagnez, vous ne créerez jamais de richesse à moins de pouvoir limiter le plaisir que vous pouvez avoir avec votre argent dès maintenant, aujourd’hui.

Gérez votre argent de manière à vous aider à dormir la nuit. Cela ne revient pas à dire que vous devriez viser à obtenir les rendements les plus élevés ou à économiser un pourcentage spécifique de votre revenu. Certaines personnes ne dormiront pas bien à moins d’obtenir les meilleurs rendements ; d’autres ne se reposeront bien que s’ils investissent de manière prudente. À chacun le sien. Mais le fondement de la question : « est-ce que cela m'aide à dormir la nuit ? » est le meilleur guide universel pour toutes les décisions financières.

Si vous souhaitez faire mieux en tant qu'investisseur, la chose la plus puissante que vous puissiez faire est d'augmenter votre horizon temporel. Le temps est la force la plus puissante pour investir. Cela fait grandir les petites choses et fait disparaître les grosses erreurs. Cela ne peut pas neutraliser la chance et le risque, mais cela rapproche les résultats de ce que les gens méritent.

Acceptez que beaucoup de choses ne vont pas. Vous pouvez vous tromper la moitié du temps et quand même gagner fortune, car une petite minorité de choses explique la majorité des résultats. Peu importe ce que vous faites avec votre argent, vous devriez être à l'aise avec beaucoup de choses qui ne fonctionnent pas. C'est ainsi qu'est le monde. Vous devriez donc toujours mesurer vos progrès en examinant l'ensemble de votre portefeuille plutôt que les investissements individuels. C'est bien d'avoir une grande partie des investissements médiocres et quelques investissements exceptionnels. C'est généralement le meilleur des cas. En jugeant vos résultats en vous concentrant sur des investissements individuels, les gagnants paraissent plus brillants qu'ils ne l'étaient, et les perdants semblent plus regrettables qu'ils ne le devraient.

Utilisez l'argent pour prendre le contrôle de votre temps, car ne pas avoir le contrôle de votre temps est un frein si puissant et universel au bonheur. La capacité de faire ce que vous voulez, quand vous voulez, avec qui vous voulez, aussi longtemps que vous le souhaitez, rapporte le dividende le plus élevé qui existe dans le domaine de la finance.

Soyez plus gentil et moins flashy. Personne n'est autant impressionné que vous par vos biens. Vous pensez peut-être que vous voulez une voiture de luxe ou une belle montre. Mais ce que vous voulez probablement, c'est le respect et l'admiration. Et vous avez plus de chances d'acquérir ces choses grâce à la gentillesse et à l'humilité plutôt qu'à la puissance et au chrome.

Sauvegarder. Enregistrez simplement. Vous n'avez pas besoin d'une raison spécifique pour économiser. C'est formidable d'épargner pour une voiture, un acompte ou une urgence médicale. Mais épargner pour des choses impossibles à prévoir ou à définir est l'une des meilleures raisons d'épargner. La vie de chacun est une chaîne continue de surprises. Les économies qui ne sont pas affectées à quoi

que ce soit en particulier constituent une protection contre la capacité inévitable de la vie à vous surprendre au pire moment possible.

Définissez le coût du succès et soyez prêt à le payer. Parce que rien de valable n'est gratuit. Et rappelez-vous que la plupart des coûts financiers n'ont pas d'étiquette de prix visible. L'incertitude, le doute et le regret sont des coûts courants dans le monde de la finance. Ils valent souvent la peine d'être payés. Mais vous devez les considérer comme des frais (un prix qui vaut la peine d'être payé pour obtenir quelque chose de sympa en échange) plutôt que comme des amendes (une pénalité que vous devriez éviter).

Adorez la marge d'erreur. Un écart entre ce qui pourrait arriver dans le futur et ce dont vous avez besoin pour réussir est ce qui vous donne de l'endurance, et l'endurance est ce qui rend la magie composée au fil du temps. La marge d'erreur ressemble souvent à une couverture conservatrice, mais si elle vous maintient dans le jeu, elle peut être rentabilisée plusieurs fois.

Évitez les décisions financières extrêmes. Les objectifs et les désirs de chacun changeront avec le temps, et plus vos décisions passées étaient extrêmes, plus vous risquez de les regretter à mesure que vous évoluez.

Vous devriez aimer le risque car il s'avère payant avec le temps. Mais vous devriez être paranoïaque à l'idée d'un risque ruineux, car il vous empêche de prendre des risques futurs qui s'avéreront payants avec le temps.

Définissez le jeu auquel vous jouez et assurez-vous que vos actions ne sont pas influencées par des personnes jouant à un jeu différent.

Respectez le désordre. Les personnes intelligentes, informées et raisonnables peuvent être en désaccord en matière de finance, car les gens ont des objectifs et des désirs très différents. Il n'y a pas une seule bonne réponse ; juste la réponse qui fonctionne pour vous.

Maintenant, laissez-moi vous dire ce qui fonctionne pour moi.

Sandy Gottesman, un investisseur milliardaire qui a fondé le groupe de conseil First Manhattan, poserait une question lors des entretiens avec les candidats de son équipe d'investissement : « Que possédez-vous et pourquoi ?

Pas : « Quelles actions pensez-vous être bon marché ? » ou "Quelle économie est sur le point de connaître une récession ?"

Montre-moi juste ce que tu fais avec ton propre argent.

J'aime cette question parce qu'elle met en évidence ce qui peut souvent être un écart énorme entre ce qui a du sens - c'est ce que les gens vous suggèrent de faire - et ce qui leur semble juste - ce qu'ils font réellement.

Selon Morningstar, la moitié des gestionnaires de portefeuille de fonds communs de placement américains n'investissent pas un centime de leur propre argent dans leurs fonds.[69] Cela peut sembler atroce, et ces statistiques révèlent sûrement une certaine hypocrisie.

Mais ce genre de choses est plus courant qu'on ne le pense. Ken Murray, professeur de médecine à l'USC, a écrit un essai en 2011 intitulé « Comment les médecins meurent » qui montrait à quel point les médecins choisissent pour eux-mêmes des traitements de fin de vie différents de ceux qu'ils recommandent à leurs patients.[70]

« [Les médecins] ne meurent pas comme nous tous », a-t-il écrit. « Ce qui est inhabituel chez eux, ce n'est pas le nombre de

traitements qu'ils reçoivent par rapport à la plupart des Américains, mais le peu de traitement qu'ils reçoivent. Malgré tout le temps qu'ils passent à repousser la mort des autres, ils ont tendance à être assez sereins lorsqu'ils sont eux-mêmes confrontés à la mort. Ils savent exactement ce qui va se passer, ils connaissent les choix qui s'offrent à eux et ils ont généralement accès à tout type de soins médicaux dont ils pourraient avoir besoin. Mais ils y vont doucement. Un médecin peut jeter l'évier de la cuisine sur le cancer de son patient, mais choisir lui-même les soins palliatifs.

La différence entre ce que quelqu'un vous suggère de faire et ce qu'il fait lui-même n'est pas toujours une mauvaise chose. Cela souligne simplement que face à des problèmes complexes et émotionnels qui vous affectent, vous et votre famille, il n'existe pas de bonne réponse. Il n'y a pas de vérité universelle. Il n'y a que ce qui fonctionne pour vous et votre famille, en cochant les cases que vous souhaitez cocher de manière à vous permettre de vous sentir à l'aise et de bien dormir la nuit.

Il existe des principes de base qui doivent être respectés – cela est vrai en finance et en médecine – mais les décisions financières importantes ne sont pas prises dans des feuilles de calcul ou dans des manuels. Ils sont préparés à table. Souvent, ils ne sont pas conçus dans l'intention de maximiser les rendements, mais plutôt de minimiser le risque de décevoir un conjoint ou un enfant. Ce genre de choses est difficile à résumer dans des graphiques ou des formules, et elles varient considérablement d'une personne à l'autre. Ce qui fonctionne pour une personne peut ne pas fonctionner pour une autre.

Vous devez trouver ce qui fonctionne pour vous. Voici ce qui fonctionne pour moi.

Comment ma famille pense à l'épargne

Charlie Munger a dit un jour : « Je n'avais pas l'intention de devenir riche. Je voulais juste devenir indépendant.

Nous pouvons laisser de côté les riches, mais l'indépendance a toujours été mon objectif financier personnel. Rechercher les rendements les plus élevés ou tirer parti de mes actifs pour

vivre la vie la plus luxueuse ne m'intéresse guère. Les deux ressemblent à des jeux que les gens pratiquent pour impressionner leurs amis, et tous deux comportent des risques cachés. Je veux surtout me réveiller chaque jour en connaissant ma famille et je peux faire tout ce que nous voulons selon nos propres conditions. Chaque décision financière que nous prenons tourne autour de cet objectif.

Mes parents ont vécu leur vie adulte en deux étapes : très pauvre et moyennement aisée. Mon père est devenu médecin à 40 ans et avait déjà trois enfants. Gagner le salaire d'un médecin n'a pas compensé la mentalité frugale qui est imposée lorsqu'on s'occupe de trois enfants affamés pendant ses études de médecine, et mes parents ont passé les bonnes années à vivre bien en dessous de leurs moyens avec un taux d'épargne élevé. Cela leur a donné une certaine indépendance. Mon père était médecin aux urgences, l'une des professions les plus stressantes que je puisse imaginer et qui nécessite un basculement douloureux des rythmes circadiens entre les quarts de nuit et de jour. Après deux décennies, il a décidé qu'il en avait assez, alors il a arrêté. Juste quitter. Passé à la phase suivante de sa vie.

Cela m'a marqué. Être capable de se réveiller un matin et de changer ce que vous faites, selon vos propres conditions, dès que vous êtes prêt, semble être la grand-mère de tous les objectifs financiers. Pour moi, l'indépendance ne signifie pas que vous arrêterez de travailler. Cela signifie que vous faites uniquement le travail que vous aimez avec des personnes que vous aimez, aux heures que vous voulez et aussi longtemps que vous le souhaitez.

Et pour atteindre un certain niveau d'indépendance, il ne faut pas nécessairement gagner un revenu de médecin. Il s'agit surtout de contrôler vos attentes et de vivre en dessous de vos moyens. L'indépendance, quel que soit votre niveau de revenu, dépend de votre taux d'épargne. Et au-delà d'un certain niveau de revenu, votre taux d'épargne dépend de votre capacité à maintenir vos attentes en matière de style de vie.

Ma femme et moi nous sommes rencontrés à l'université et avons emménagé ensemble des années avant de nous marier. Après l'école, nous avons tous deux occupé un emploi de débutant avec un salaire de débutant et nous nous sommes installés dans un style de vie modéré. Tous les modes de vie existent sur un spectre, et ce qui est décent pour une personne peut ressembler à de la royauté ou à de la pauvreté pour une

autre. Mais avec nos revenus, nous avions ce que nous considérions comme un appartement décent, une voiture décente, des vêtements décents, une nourriture décente. Confortable, mais rien d'extraordinaire.

Malgré plus d'une décennie d'augmentation des revenus – moi-même dans la finance, ma femme dans le secteur de la santé – nous sommes plus ou moins restés sur ce mode de vie depuis. Cela a poussé notre taux d'épargne à une hausse continue. Pratiquement chaque dollar collecté a été consacré à l'épargne – notre « fonds d'indépendance ». Nous vivons désormais considérablement en dessous de nos moyens, ce qui en dit peu sur nos revenus et plus sur notre décision de maintenir un mode de vie que nous avons établi dans la vingtaine.

S'il y a une partie du plan financier de notre ménage dont je suis fier, c'est que nous avons atteint l'objectif du désir de style de vie d'arrêter de bouger dès le plus jeune âge. Notre taux d'épargne est assez élevé, mais nous avons rarement l'impression d'être frugaux et répressifs parce que nos aspirations à plus de choses n'ont pas beaucoup bougé. Ce n'est pas que nos aspirations soient inexistantes : nous aimons les belles choses et vivons confortablement. Nous venons juste de faire en sorte que le poteau de but arrête de bouger.

Cela ne fonctionnerait pas pour tout le monde, et cela ne fonctionne que pour nous parce que nous l'acceptons tous les deux de manière égale : aucun de nous ne fait de compromis pour l'autre. La plupart de ce que nous aimons – les promenades, la lecture, les podcasts – coûte peu, nous avons donc rarement l'impression de manquer quelque chose. Les rares fois où je remets en question notre taux d'épargne, je pense à l'indépendance que mes parents ont acquise grâce à des années d'épargne importante, et j'y reviens rapidement. L'indépendance est notre objectif principal. Un avantage secondaire du maintien d'un style de vie inférieur à ce que vous pouvez vous permettre est d'éviter le tapis roulant psychologique consistant à suivre le rythme des Jones. Vivre confortablement en dessous de ce que l'on peut se permettre, sans trop désirer plus, élimine une énorme pression sociale à laquelle se soumettent de nombreuses personnes dans le premier monde moderne. Nassim Taleb a expliqué : « Le vrai succès, c'est de sortir d'une course effrénée pour moduler ses activités pour avoir l'esprit tranquille. » J'aime ça.

Jusqu’à présent, nous sommes attachés au camp indépendantiste et nous avons fait des choses qui n’ont guère de sens sur le papier. Nous sommes propriétaires de notre maison sans hypothèque, ce qui est la pire décision financière que nous ayons jamais prise, mais la meilleure décision financière que nous ayons jamais prise. Les taux d’intérêt hypothécaires étaient ridiculement bas lorsque nous avons acheté notre maison. Tout conseiller rationnel recommanderait de profiter de l’argent bon marché et d’investir davantage d’épargne dans des actifs à rendement plus élevé, comme les actions. Mais notre objectif n’est pas d’être froidement rationnel ; juste psychologiquement raisonnable.

Le sentiment d'indépendance que je ressens en étant propriétaire de notre maison dépasse de loin le gain financier connu que j'obtiendrais en exploitant nos actifs avec un prêt hypothécaire bon marché. Il est préférable d’éliminer le paiement mensuel plutôt que de maximiser la valeur à long terme de nos actifs. Cela me fait me sentir indépendant.

Je n’essaie pas de défendre cette décision auprès de ceux qui en soulignent les défauts, ou de ceux qui ne feraient jamais de même. Sur le papier, c'est sans défense. Mais ça marche pour nous. Nous l'aimons. C'est ce qui compte. Les bonnes décisions ne sont pas toujours rationnelles. À un moment donné, il faut choisir entre être heureux ou avoir « raison ».

Nous conservons également un pourcentage de nos actifs en espèces plus élevé que ce que la plupart des conseillers financiers recommandent, soit environ 20 % de nos actifs en dehors de la valeur de notre maison. C'est également presque indéfendable sur le papier, et je ne le recommande pas à d'autres. C'est exactement ce qui fonctionne pour nous.

Nous le faisons parce que les liquidités sont l’oxygène de l’indépendance et, plus important encore, nous ne voulons jamais être obligés de vendre les actions que nous détenons. Nous voulons que la probabilité de devoir faire face à une dépense énorme et de devoir liquider des stocks pour la couvrir soit aussi proche de zéro que possible. Peut-être avons-nous simplement une tolérance au risque inférieure à celle des autres.

Mais tout ce que j'ai appris sur les finances personnelles me dit que tout le monde, sans exception, finira par faire face à une dépense énorme à laquelle il ne s'attendait pas et qu'ils ne

planifient pas ces dépenses spécifiquement parce qu'ils ne s'y attendaient pas. Les rares personnes qui connaissent les détails de nos finances demandent : « Pourquoi épargnez-vous ? Une maison? Un bateau? Une nouvelle voiture?" Non, rien de tout cela. J'économise pour un monde où les bouleversements sont plus courants que prévu. Ne pas être obligé de vendre des actions pour couvrir une dépense signifie également que nous augmentons les chances de laisser les actions que nous détenons croître pendant la plus longue période. Charlie Munger l'a bien dit : « La première règle de la composition est de ne jamais l'interrompre inutilement. »

Comment ma famille envisage d'investir

J'ai commencé ma carrière en tant que sélectionneur de titres. À l'époque, nous ne possédions que des actions individuelles, principalement de grandes sociétés comme Berkshire Hathaway et Procter & Gamble, mélangées à des actions plus petites, que je considérais comme des investissements de grande valeur. Revenez à la vingtaine et, à un moment donné, je détenais environ 25 actions individuelles.

Je ne sais pas comment j'ai fait en tant que sélectionneur de titres. Ai-je battu le marché ? Je ne suis pas sûr. Comme la plupart de ceux qui essayent, je n'ai pas réussi à garder un bon score. Quoi qu'il en soit, j'ai changé d'avis et désormais, chaque action que nous détenons est un fonds indiciel à faible coût.

Je n'ai rien contre la sélection active d'actions, que ce soit par vous-même ou en donnant votre argent à un gestionnaire de fonds actif. Je pense que certaines personnes peuvent surpasser les moyennes du marché. C'est tout simplement très difficile, et plus difficile que la plupart des gens ne le pensent.

Si je devais résumer mon point de vue sur l'investissement, c'est ceci : chaque investisseur devrait choisir une stratégie qui offre les plus grandes chances d'atteindre ses objectifs. Et je pense que pour la plupart des investisseurs, la répartition des coûts en dollars dans un fonds indiciel à faible coût offrira les plus grandes chances de succès à long terme.

Cela ne signifie pas que l'investissement indiciel fonctionnera toujours. Cela ne veut pas dire que c'est pour tout le monde. Et cela ne signifie pas pour autant qu'une sélection active de titres est vouée à l'échec. En général, cette industrie est devenue trop ancrée d'un côté ou de l'autre, en particulier ceux qui s'opposent avec véhémence à l'investissement actif.

Battre le marché devrait être difficile ; les chances de succès devraient être faibles. S'ils ne l'étaient pas, tout le monde le ferait, et si tout le monde le faisait, il n'y aurait aucune opportunité. Personne ne devrait donc s'étonner que la majorité de ceux qui tentent de battre le marché n'y parviennent pas. (Les statistiques montrent que 85 % des gestionnaires actifs de grandes capitalisations n'ont pas battu le S&P 500 au cours de la décennie se terminant en 2019.)[71]

Je connais des gens qui pensent que c'est insensé d'essayer de battre le marché, mais qui encouragent leurs enfants à viser les étoiles et à essayer de devenir des athlètes professionnels. À chacun le sien. La vie consiste à jouer avec les probabilités, et nous pensons tous aux probabilités un peu différemment.

Au fil des années, j'en suis venu à l'idée que nous aurons de grandes chances d'atteindre tous les objectifs financiers de notre famille si nous investissons régulièrement de l'argent dans un fonds indiciel à faible coût pendant des décennies, laissant l'argent seul se développer. Une grande partie de cette vision vient de notre mode de vie de dépenses frugales. Si vous pouvez atteindre tous vos objectifs sans avoir à prendre le risque supplémentaire lié à la tentative de surperformer le marché, alors à quoi bon essayer ? Je peux me permettre de ne pas être le plus grand investisseur au monde, mais je ne peux pas me permettre d'être un mauvais investisseur. Quand j'y pense de cette façon, le choix d'acheter l'indice et de le conserver est une évidence pour nous. Je sais que tout le monde ne sera pas d'accord avec cette logique, en particulier mes amis dont le travail consiste à battre le marché. Je respecte ce qu'ils font. Mais c'est ce qui fonctionne pour nous.

Nous investissons l'argent de chaque salaire dans ces fonds indiciels, une combinaison d'actions américaines et internationales. Il n'y a pas d'objectif fixé : il s'agit simplement de ce qui reste après avoir dépensé. Nous maximisons les comptes de retraite dans les mêmes fonds et contribuons aux 529 plans d'épargne-études de nos enfants.

Et c'est à peu près tout. En fait, toute notre valeur nette est constituée d'une maison, d'un compte courant et de certains fonds indiciels Vanguard.

Cela n'a pas besoin d'être plus compliqué que cela pour nous. J'aime ça simple. L'une de mes convictions les plus profondes en matière d'investissement est qu'il existe peu de corrélation entre les efforts d'investissement et les résultats d'investissement. La raison en est que le monde est dirigé par la queue : quelques variables expliquent la majorité des rendements. Peu importe les efforts que vous déployez pour investir, vous n'obtiendrez pas de bons résultats si vous manquez les deux ou trois éléments qui font avancer votre stratégie. L'inverse est vrai. Des stratégies d'investissement simples peuvent très bien fonctionner à condition qu'elles capturent les quelques éléments importants pour le succès de cette stratégie. Ma stratégie d'investissement ne repose pas sur le choix du bon secteur ni sur le timing de la prochaine récession. Cela repose sur un taux d'épargne élevé, de la patience et de l'optimisme quant à la capacité de l'économie mondiale à créer de la valeur au cours des prochaines décennies. Je consacre pratiquement tous mes efforts d'investissement à penser à ces trois éléments, en particulier aux deux premiers, que je peux contrôler.

J'ai changé ma stratégie d'investissement dans le passé. Alors bien sûr, il y a une chance que je le change à l'avenir.

Peu importe la façon dont nous épargnons ou investissons, je suis sûr que nous aurons toujours pour objectif l'indépendance et que nous ferons toujours tout ce qui est possible pour bien dormir la nuit.

Nous pensons que c'est le but ultime ; la maîtrise de la psychologie de l'argent.

Mais à chacun le sien. Personne n'est fou.

Pour comprendre la psychologie du consommateur moderne et comprendre où il pourrait se diriger ensuite, il faut savoir comment il en est arrivé là.

Comment nous sommes tous arrivés ici.

Si vous vous endormiez en 1945 et vous réveillez en 2020, vous ne reconnaîtriez pas le monde qui vous entoure.

L'ampleur de la croissance économique qui a eu lieu au cours de cette période est pratiquement sans précédent. Si vous voyiez le niveau de richesse à New York et à San Francisco, vous seriez choqué. Si vous compariez cela à la pauvreté de Détroit, vous seriez choqué. Si vous voyiez le prix des maisons, des frais de scolarité et des soins de santé, vous seriez choqué. Si vous voyiez comment les Américains moyens pensent à l'épargne et aux dépenses en général, vous seriez choqué. Et si vous essayiez de penser à un récit raisonnable de la façon dont tout cela s'est passé, je suppose que vous auriez totalement tort. Parce que ce n'est pas intuitif et ce n'était pas prévisible.

Ce qui s'est passé en Amérique depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale est l'histoire du consommateur américain. C'est une histoire qui aide à expliquer pourquoi les gens pensent à l'argent comme ils le font aujourd'hui.

L'histoire courte est la suivante : les choses étaient très incertaines, puis très bonnes, puis plutôt mauvaises, puis très bonnes, puis très mauvaises, et maintenant nous y sommes. Et il existe, je pense, un récit qui relie tous ces événements entre eux. Pas un compte rendu détaillé. Mais une histoire sur la façon dont les choses s'articulent.

Puisqu'il s'agit d'une tentative de relier les grands événements entre eux, de nombreux détails de ce qui s'est passé au cours de cette période sont laissés de côté. Je suis susceptible d'être d'accord avec quiconque souligne ce que j'ai manqué. Le but ici n'est pas de décrire chaque pièce ; il s'agit de voir comment un jeu a influencé le suivant.

Voici comment le consommateur moderne en est arrivé là.

1er août 1945. Fin de la Seconde Guerre mondiale.

La capitulation du Japon a été « le jour le plus heureux de l'histoire américaine », a écrit le New York Times.

Mais il y a un dicton : « L'histoire n'est qu'une foutue chose après l'autre. »

La joie de la fin de la guerre a rapidement été accueillie par la question : « Que se passe-t-il maintenant ? »

Seize millions d'Américains, soit 11 % de la population, ont servi pendant la guerre. À la fin, environ huit millions de personnes étaient à l'étranger. Leur âge moyen était de 23 ans. D'ici 18 mois, tous, sauf 1,5 million, seraient chez eux et sans uniforme.

Et maintenant quoi?

Qu'allaient-ils faire ensuite ?

Où allaient-ils travailler ?

Où allaient-ils vivre ?

Telles étaient les questions les plus importantes de l'heure, pour deux raisons. Premièrement, personne ne connaissait les réponses. Deuxièmement, si l'on ne pouvait pas répondre rapidement à ces questions, le scénario le plus probable – aux yeux de nombreux économistes – serait que l'économie retombe dans les profondeurs de la Grande Dépression.

Trois forces s'étaient constituées pendant la guerre :

La construction de logements s'est arrêtée, la quasi-totalité des capacités de production ayant été réaffectées à la construction de fournitures de guerre. Moins de 12 000 logements par mois étaient construits en 1943, soit l'équivalent de moins d'un nouveau logement par ville américaine. Les soldats qui revenaient au pays étaient confrontés à une grave pénurie de logements.

Les emplois spécifiques créés pendant la guerre – construction de navires, de chars et d'avions – se sont soudainement révélés inutiles après la guerre, s'arrêtant avec une rapidité et une ampleur rarement vues dans le secteur privé. On ne savait pas exactement où les soldats pouvaient travailler.

Le taux de nuptialité a grimpé pendant et immédiatement après la guerre. Les soldats ne voulaient pas retourner dans la cave de leur mère. Ils voulaient tout de suite fonder une famille, dans leur propre maison, avec un bon travail.

Cela a inquiété les décideurs politiques, d'autant plus que la Grande Dépression n'était encore qu'un souvenir récent, puisqu'elle s'était terminée cinq ans auparavant.

En 1946, le Conseil des conseillers économiques a remis un rapport au président Truman mettant en garde contre « une dépression à grande échelle d'ici un à quatre ans ».

Ils écrivirent dans une note distincte de 1947, résumant une rencontre avec Truman :

Nous pourrions être dans une sorte de période de récession où nous devrions être très sûrs de savoir si les forces récessionnistes risquent de devenir incontrôlables… Il existe une perspective importante, qu'il ne faut pas négliger, qu'un nouveau déclin puisse survenir. augmenter le danger d'une spirale descendante vers des conditions de dépression.

Cette crainte était exacerbée par le fait que l'on ne pouvait pas compter immédiatement sur les exportations pour assurer la croissance, alors que deux des plus grandes économies – l'Europe et le Japon – étaient en ruine et confrontées à des crises humanitaires. Et l'Amérique elle-même était endettée plus que jamais auparavant, ce qui limitait les mesures de relance directes du gouvernement.

Nous avons donc fait quelque chose.

2. Des taux d'intérêt bas et la naissance intentionnelle du consommateur américain.

La première chose que nous avons faite pour maintenir l'économie à flot après la guerre a été de maintenir des taux d'intérêt bas. Cela n'a pas été une décision facile, car lorsque les soldats sont rentrés chez eux avec une pénurie de tout, des vêtements aux voitures, l'inflation a temporairement atteint des niveaux à deux chiffres.

La Réserve fédérale n'était pas politiquement indépendante avant 1951.[72] Le président et la Fed pouvaient coordonner leur politique. En 1942, la Fed a annoncé qu'elle maintiendrait les taux à court terme à 0,38 % pour aider à financer la guerre. Les taux n'ont pas bougé d'un seul point de base au cours des sept années suivantes. Les rendements du Trésor à trois mois sont restés inférieurs à 2 % jusqu'au milieu des années 1950.

La raison explicite du maintien des taux bas était de maintenir le coût du financement à un niveau bas, l'équivalent des 6 000 milliards de dollars que nous avons dépensés pour la guerre.

Mais la faiblesse des taux d'intérêt a également eu un autre effet sur tous les GI de retour. Cela a rendu les emprunts pour acheter des maisons, des voitures, des gadgets et des jouets vraiment bon marché.

Ce qui, du point de vue d'un décideur politique paranoïaque, était formidable. La consommation est devenue une stratégie économique explicite dans les années qui ont suivi la Seconde Guerre mondiale.

Une époque où l'on encourageait l'épargne et l'épargne pour financer la guerre s'est rapidement transformée en une ère de promotion active des dépenses. L'historien de Princeton, Sheldon Garon, écrit :

Après 1945, l'Amérique s'est de nouveau éloignée des modèles de promotion de l'épargne en Europe et en Asie de l'Est... Les politiciens, les hommes d'affaires et les dirigeants syndicaux ont tous encouragé les Américains à dépenser pour favoriser la croissance économique.[73]

Deux choses ont alimenté cette poussée.

L'un d'eux était le GI Bill, qui offrait des opportunités hypothécaires sans précédent. Seize millions d'anciens combattants pourraient acheter une maison, souvent sans mise de fonds, sans intérêt la première année et avec des taux fixes si bas que les mensualités hypothécaires pourraient être inférieures à celles d'un loyer.

La seconde a été une explosion du crédit à la consommation, rendue possible par l'assouplissement des réglementations datant de la Grande Dépression. La première carte de crédit a été introduite en 1950. Crédit en magasin, crédit à tempérament, prêts personnels, prêts sur salaire : tout a décollé. Et les intérêts sur toutes les dettes, y compris les cartes de crédit, étaient alors déductibles d'impôt.

C'était délicieux. Nous en avons donc mangé beaucoup. Une histoire simple dans un tableau simple :

La dette des ménages dans les années 1950 a augmenté 1,5 fois plus vite que lors de la folie des dettes des années 2000.

3. La demande refoulée de produits alimentée par un boom du crédit et un boom de productivité caché dans les années 1930 a conduit à un boom économique.

Les années 1930 ont été la décennie économique la plus difficile de l'histoire américaine. Mais il y avait un côté positif qu'il a fallu deux décennies pour remarquer : par nécessité, la Grande Dépression a dynamisé l'ingéniosité, la productivité et l'innovation.

Nous n'avons pas prêté beaucoup d'attention au boom de la productivité dans les années 30, parce que tout le monde était préoccupé par la mauvaise santé de l'économie. Nous n'y prêtions pas attention dans les années 40, parce que tout le monde était concentré sur la guerre.

Puis les années 1950 sont arrivées et nous avons soudainement réalisé : « Wow, nous avons de nouvelles inventions étonnantes. Et nous sommes vraiment doués pour les fabriquer.

Électroménagers, voitures, téléphones, climatisation, électricité.

Il était presque impossible d'acheter de nombreux articles ménagers pendant la guerre, car les usines étaient converties pour fabriquer des armes et des navires. Cela a créé une demande refoulée de la part des GI après la fin de la guerre. Mariés, désireux de continuer à vivre et enhardis par un nouveau crédit à la consommation bon marché, ils se sont lancés dans une frénésie d'achats comme le pays n'en avait jamais vu.

Frederick Lewis Allen écrit dans son livre The Big Change :

Durant ces années d'après-guerre, le fermier acheta un nouveau tracteur, un ramasseur de maïs, une machine à traire électrique ; en fait, lui et ses voisins ont assemblé une formidable gamme de machines agricoles pour leur usage commun. La femme du fermier a obtenu le réfrigérateur électrique d'un blanc éclatant dont elle avait toujours rêvé et qu'elle n'avait jamais pu se permettre pendant la Grande Dépression, ainsi qu'une machine à laver moderne et un congélateur. La famille de banlieue a installé un lave-vaisselle et a investi dans une tondeuse à gazon

électrique. La famille citadine devient cliente d'une laverie automatique et acquiert un téléviseur pour le salon. Le bureau du mari était climatisé. Et ainsi de suite sans fin.

Il est difficile d’exagérer l’ampleur de cette poussée.

La fabrication commerciale de voitures et de camions a pratiquement cessé de 1942 à 1945. Ensuite, 21 millions de voitures ont été vendues de 1945 à 1949. 37 millions supplémentaires ont été vendues en 1955.

Un peu moins de deux millions de logements ont été construits entre 1940 et 1945. Ensuite, sept millions ont été construits entre 1945 et 1950. Huit autres millions ont été construits en 1955.

La demande refoulée et notre nouvelle capacité à fabriquer des produits ont créé les emplois qui ont permis aux GI de revenir au travail. Et c’était aussi de bons emplois. Mélangez cela avec le crédit à la consommation, et la capacité de dépense de l’Amérique a explosé.

La Réserve fédérale a écrit au président Truman en 1951 : « En 1950, les dépenses totales de consommation, y compris la construction résidentielle, s'élevaient à environ 203 milliards de dollars, soit environ 40 % de plus que le niveau de 1944. »[74]

La réponse à la question : « Que vont faire tous ces GI après la guerre ? était désormais évident. Ils allaient acheter des choses, avec l'argent gagné grâce à leur travail en fabriquant de nouvelles choses, aidés par de l'argent emprunté à bas prix pour acheter encore plus de choses.

4. Les gains sont partagés plus équitablement que jamais.

La caractéristique déterminante de l’économie des années 1950 est que le pays s’est enrichi en rendant les pauvres moins pauvres.

Le salaire moyen a doublé de 1940 à 1948, puis a de nouveau doublé en 1963.

Et ces gains se sont concentrés sur ceux qui avaient été laissés pour compte pendant des décennies auparavant. L'écart entre riches et pauvres s'est considérablement réduit.

Lewis Allen écrivait en 1955 :

L'énorme avance des classes aisées dans la course économique a été considérablement réduite.

Ce sont les travailleurs de l'industrie qui, en tant que groupe, ont le mieux réussi – des gens comme la famille d'un sidérurgiste qui vivait avec 2 500 $ et qui gagne maintenant 4 500 $, ou la famille d'un opérateur de machine-outil hautement qualifié qui avait 3 000 $ et qui peut maintenant dépenser 4 500 $. annuel 5 500 $ ou plus.

Quant au 1 pour cent le plus riche, les très aisés et les riches, que nous pourrions classer très grossièrement dans le groupe des 16 000 dollars et plus, leur part du revenu national total, après impôts, avait diminué en 1945. de 13 pour cent à 7 pour cent.

Il ne s'agissait pas d'une tendance à court terme. Le revenu réel des 20 % des salariés les plus pauvres a augmenté d'un montant presque identique à celui des 5 % les plus riches entre 1950 et 1980.

L'égalité allait au-delà des salaires.

Les femmes occupaient des emplois en dehors du foyer en nombre record. Leur taux d'activité est passé de 31 % après la guerre à 37 % en 1955 et à 40 % en 1965.

Les minorités ont également gagné. Après l'investiture de 1945, Eleanor Roosevelt a écrit à propos d'un journaliste afro-américain qui lui a dit :

Réalisez-vous ce que douze années ont fait ? Si, lors de la réception de 1933, un certain nombre de personnes de couleur avaient franchi la ligne et se mêlaient à tout le monde comme ils le font aujourd'hui, tous les journaux du pays l'auraient

rapporté. Nous ne pensons même pas que ce soit une nouvelle et aucun d'entre nous n'en parlera.

Les droits des femmes et des minorités ne représentaient encore qu'une fraction de ce qu'ils sont aujourd'hui. Mais les progrès vers l'égalité à la fin des années 40 et dans les années 50 ont été extraordinaires.

Le nivellement des classes signifiait un nivellement des modes de vie. Les gens normaux conduisaient des Chevrolet. Les riches conduisaient des Cadillac. La télévision et la radio égalisaient le divertissement et la culture dont les gens bénéficiaient, quelle que soit leur classe sociale. Les catalogues de vente par correspondance égalisaient les vêtements que les gens portaient et les biens qu'ils achetaient, quel que soit l'endroit où ils vivaient. Harper's Magazine notait en 1957 :

L'homme riche fume le même type de cigarettes que le pauvre, se rase avec le même type de rasoir, utilise le même type de téléphone, d'aspirateur, de radio et de téléviseur, possède le même type d'équipement d'éclairage et de chauffage dans sa maison. , et ainsi de suite indéfiniment. Les différences entre son automobile et celle du pauvre sont mineures. Essentiellement, ils ont des moteurs similaires, des équipements similaires. Au début du siècle, il existait une hiérarchie entre les automobiles.

Paul Graham a écrit en 2016 sur ce qu'une chose aussi simple que l'existence de seulement trois chaînes de télévision a fait pour égaliser la culture :

C'est difficile à imaginer aujourd'hui, mais chaque soir, des dizaines de millions de familles s'asseyaient ensemble devant leur téléviseur pour regarder la même émission, en même temps que leurs voisins d'à côté. Ce qui se passe maintenant avec le Super Bowl se produisait tous les soirs. Nous étions littéralement synchronisés.[75]

C'était important. Les gens mesurent leur bien-être par rapport à leurs pairs. Et pendant la majeure partie de la période 1945-1980, les gens pouvaient se comparer à de nombreuses personnes qui ressemblaient à des pairs. De nombreuses personnes – la plupart des gens – menaient une vie qui était soit égale, soit du moins inconcevable pour ceux qui les entouraient. L'idée selon laquelle la vie des gens s'égalise autant que leurs revenus est un point important de cette histoire sur laquelle nous reviendrons.

5. La dette a énormément augmenté. Mais les revenus également, donc l'impact n'était pas très grave.

La dette des ménages a quintuplé entre 1947 et 1957 en raison de la combinaison d'une nouvelle culture de consommation, de nouveaux produits d'emprunt et de taux d'intérêt subventionnés par les programmes gouvernementaux et maintenus bas par la Réserve fédérale.

Mais la croissance des revenus a été si forte au cours de cette période que l'impact sur les ménages n'a pas été grave. Et l'endettement des ménages était si faible après la guerre. La Grande Dépression en a effacé une grande partie et les dépenses des ménages ont été tellement réduites pendant la guerre que l'accumulation de dettes a été limitée. Ainsi, la croissance du ratio dette/revenu des ménages entre 1947 et 1957 était gérable.

Le ratio dette/revenu des ménages se situe aujourd'hui à un peu plus de 100 %. Même après avoir augmenté dans les années 1950, 1960 et 1970, il est resté inférieur à 60 %.

Une grande partie de ce boom de la dette a été due à une augmentation de l'accession à la propriété.

Le taux d'accession à la propriété en 1900 était de 47 %. Il y est resté pendant les quatre décennies suivantes. Puis elle a décollé, atteignant 53 % en 1945 et 62 % en 1970. Une partie importante de la population recourait désormais à des dettes auxquelles les générations précédentes n'auraient pas pu accéder. Et ils étaient pour la plupart d'accord avec ça.

David Halberstam écrit dans son livre The Fifties :

Ils avaient confiance en eux-mêmes et en leur avenir d’une manière que [ceux] qui ont grandi dans des temps plus difficiles ont trouvé frappant. Ils ne craignaient pas l’endettement comme leurs parents… Ils différaient de leurs parents non seulement par le montant de leurs revenus et de ce qu’ils possédaient, mais aussi par leur conviction que l’avenir était déjà arrivé. En tant que premiers propriétaires de leur famille, ils apportaient avec eux un nouvel enthousiasme et une nouvelle fierté au magasin lorsqu'ils achetaient des meubles ou des appareils électroménagers. En d'autres temps, les jeunes couples auraient pu manifester de tels sentiments en achetant des vêtements pour leur premier bébé. C’était comme si le simple fait d’être propriétaire d’une maison reflétait une avancée si immense que rien n’était trop beau pour l’acheter.

C'est le bon moment pour relier quelques éléments, car ils deviendront de plus en plus importants :

L'Amérique est en plein essor.

Ça explose ensemble comme jamais auparavant.

Le pays est en plein essor avec une dette qui n'est pas un problème à l'époque car elle reste faible par rapport aux revenus et il existe une acceptation culturelle selon laquelle la dette n'est pas une chose effrayante.

6. Les choses commencent à craquer.

1973 a été la première année où il est devenu clair que l’économie s’engageait sur une nouvelle voie.

La récession qui a débuté cette année-là a porté le chômage à son plus haut niveau depuis les années 1930.

L'inflation a augmenté. Mais contrairement aux pics d'après-guerre, il est resté élevé.

Les taux d'intérêt à court terme ont atteint 8 % en 1973, contre 2,5 % dix ans plus tôt.

Et il faut replacer tout cela dans le contexte de la peur qui régnait entre le Vietnam, les émeutes et les assassinats de Martin Luther King, de John et Bobby Kennedy.

C'est devenu sombre.

L'Amérique a dominé l'économie mondiale au cours des deux décennies qui ont suivi la guerre. Bon nombre des plus grands pays ont vu leur capacité manufacturière réduite en ruines. Mais avec le début des années 1970, les choses ont changé. Le Japon était en plein essor. L'économie chinoise s'ouvrait. Le Moyen-Orient faisait jouer ses muscles pétroliers.

Une combinaison d'avantages économiques chanceux et d'une culture partagée par la plus grande génération – endurcie par la dépression et ancrée dans une coopération systématique issue de la guerre – a changé lorsque les baby-boomers ont commencé à devenir majeurs. Une nouvelle génération qui avait une vision différente de ce qui est normal a frappé au même moment où une grande partie des vents économiques favorables des deux décennies précédentes ont pris fin.

Tout en finance est constitué de données dans le contexte d'attentes. L'un des changements les plus importants du siècle dernier s'est produit lorsque les vents économiques ont commencé à souffler dans une direction différente et inégale, mais les attentes des gens étaient encore ancrées dans une culture d'égalité d'après-guerre. Pas nécessairement l'égalité des revenus, même si cela existait. Mais l'égalité dans les attentes en matière de style de vie et de consommation ; l'idée selon laquelle une personne gagnant un revenu du 50e centile ne devrait pas vivre une vie radicalement différente de celle d'une personne se situant dans le 80e ou le 90e centile. Et cette personne du 99e centile a vécu une vie meilleure, mais toujours une vie que quelqu'un du 50e centile pourrait comprendre. C'est ainsi que l'Amérique a fonctionné pendant la majeure partie de la période

1945-1980. Peu importe que vous pensiez que c’est moralement bien ou mal. Il importe simplement que cela se soit produit.

Les attentes évoluent toujours plus lentement que les faits. Et les faits économiques des années 1970 jusqu'au début des années 2000 montrent que la croissance s'est poursuivie, mais est devenue plus inégale, et pourtant les attentes des gens quant à la façon dont leur style de vie devrait se comparer à celui de leurs pairs n'ont pas changé.

7. Le boom reprend, mais c'est différent d'avant.

La publicité « Morning in America » de Ronald Reagan en 1984 déclarait :

C'est à nouveau le matin en Amérique. Aujourd'hui, plus d'hommes et de femmes iront travailler que jamais auparavant dans l'histoire de notre pays. Avec des taux d'intérêt à environ la moitié des niveaux records de 1980, près de 2 000 familles achèteront aujourd'hui une nouvelle maison, soit plus qu'à aucun autre moment au cours des quatre dernières années. Cet après-midi, 6 500 jeunes hommes et femmes seront mariés et, avec une inflation inférieure de moitié à ce qu'elle était il y a quatre ans à peine, ils peuvent envisager l'avenir avec confiance.

Ce n’était pas une hyperbole. La croissance du PIB était la plus élevée depuis les années 1950. En 1989, il y avait six millions d’Américains au chômage de moins qu’il y avait sept ans. L'indice S&P 500 a presque quadruplé entre 1982 et 1990. La croissance totale du PIB réel dans les années 1990 était à peu près égale à celle des années 1950 : 40 % contre 42 %.

Le président Clinton s'est vanté dans son discours sur l'état de l'Union de 2000 :

Nous commençons le nouveau siècle avec plus de 20 millions de nouveaux emplois ; la croissance économique la plus rapide depuis plus de 30 ans ; les taux de chômage les plus bas depuis 30 ans ; les taux de pauvreté les plus bas depuis 20 ans ; les taux de chômage afro-américains et hispaniques les plus bas jamais enregistrés ; les premiers excédents consécutifs en 42 ans; et le mois prochain, l'Amérique connaîtra la plus longue période de croissance économique de toute son histoire. Nous avons construit une nouvelle économie.

Sa dernière phrase était importante. C'était une nouvelle économie. La plus grande différence entre l'économie de la période 1945-1973 et celle de la période 1982-2000 est que le même volume de croissance s'est retrouvé dans des poches totalement différentes.

Vous avez probablement entendu ces chiffres, mais ils valent la peine d'être ressassés. L'Atlantique écrit :

Entre 1993 et 2012, les 1 pour cent les plus riches ont vu leurs revenus augmenter de 86,1 pour cent, tandis que les 99 pour cent les plus pauvres n'ont vu que 6,6 pour cent de croissance.

Joseph Stiglitz en 2011 :

Alors que les 1 pour cent les plus riches ont vu leurs revenus augmenter de 18 pour cent au cours de la dernière décennie, ceux qui se situent au milieu ont en fait vu leurs revenus diminuer. Pour les hommes possédant uniquement un diplôme d'études secondaires, le déclin a été brutal : 12 % au cours du seul dernier quart de siècle.

C'était presque le contraire de l'aplatissement qui s'est produit après la guerre.

La raison pour laquelle cela s'est produit constitue l'un des débats les plus épineux de l'économie, surpassé uniquement par

celui sur ce que nous devrions faire à ce sujet. Heureusement pour les besoins de cette discussion, ni l'un ni l'autre n'a d'importance.

Tout ce qui compte, c'est que de fortes inégalités sont devenues une force au cours des 35 dernières années, et cela s'est produit à une période où, culturellement, les Américains s'accrochaient à deux idées enracinées dans l'économie de l'après-Seconde Guerre mondiale : que vous devriez vivre un style de vie similaire à celui de la plupart des autres Américains. , et que s'endetter pour financer ce style de vie est acceptable.

8. Le grand tronçon.

L'augmentation des revenus d'un petit groupe d'Américains a conduit ce groupe à rompre avec son mode de vie.

Ils ont acheté des maisons plus grandes, des voitures plus belles, sont allés dans des écoles chères et ont pris des vacances chics.

Et tout le monde regardait, alimenté par Madison Avenue dans les années 80 et 90, puis par Internet.

Le mode de vie d'une petite partie des Américains légitimement riches a gonflé les aspirations de la majorité des Américains, dont les revenus n'augmentaient pas.

Une culture d'égalité et de solidarité issue des années 1950 et 1970 se transforme innocemment en un effet Keeping Up With The Joneses.

Maintenant vous pouvez voir le problème.

Joe, un banquier d'investissement gagnant 900 000 $ par an, achète une maison de 4 000 pieds carrés avec deux Mercedes et envoie trois de ses enfants à Pepperdine. Il peut se le permettre.

Peter, un directeur de succursale bancaire qui gagne 80 000 $ par an, voit Joe et ressent un sentiment subconscient de droit à vivre un style de vie similaire, parce que les parents de Peter croyaient – et lui ont inculqué – que les modes de vie des Américains n'étaient pas si différents, même s'ils avaient des habitudes différentes. emplois. Ses parents avaient raison à leur

époque, car les revenus étaient étroitement répartis. Mais c'était alors. Peter vit dans un monde différent. Mais ses attentes n'ont pas beaucoup changé par rapport à celles de ses parents, même si les faits ont changé.

Alors, que fait Pierre ?

Il contracte une énorme hypothèque. Il a 45 000 $ de dettes de carte de crédit. Il loue deux voitures. Ses enfants obtiendront leur diplôme grâce à de lourds prêts étudiants. Il ne peut pas se permettre ce que Joe peut acheter, mais il est poussé à s'efforcer d'adopter le même style de vie. C'est un grand tronçon.

Cela aurait semblé absurde à quelqu'un dans les années 1930. Mais nous avons passé 75 ans depuis la fin de la guerre à favoriser une acceptation culturelle de l'endettement des ménages.

À une époque où les salaires médians étaient stables, la nouvelle maison américaine médiane a augmenté de 50 %.

La nouvelle maison américaine moyenne compte désormais plus de salles de bains que d'occupants. Près de la moitié ont quatre chambres ou plus, en hausse par rapport à 18 % en 1983.

Le prêt automobile moyen ajusté à l'inflation a plus que doublé entre 1975 et 2003, passant de 12 300 $ à 27 900 $.

Et vous savez ce qui est arrivé aux frais de scolarité et aux prêts étudiants.

Le ratio dette/revenu des ménages est resté à peu près stable de 1963 à 1973. Puis il a grimpé, grimpé, grimpé, passant d'environ 60 % en 1973 à plus de 130 % en 2007.

Même si les taux d'intérêt ont chuté du début des années 1980 jusqu'en 2020, le pourcentage des revenus consacré au paiement du service de la dette a augmenté. Et cela s'est orienté vers les groupes à faible revenu. La part des revenus consacrée au paiement de la dette et du loyer est d'un peu plus de 8 % pour les

groupes aux revenus les plus élevés – ceux qui ont les gains de revenus les plus importants – mais de plus de 21 % pour ceux en dessous du 50e percentile.

La différence entre cette dette croissante et celle qui a eu lieu dans les années 1950 et 1960 est que la récente hausse est partie d'un niveau élevé.

L'économiste Hyman Minsky a décrit le début des crises de la dette : le moment où les gens contractent plus de dettes qu'ils ne peuvent en assurer le service. C'est un moment laid et douloureux. C'est comme si Wile E. Coyote baissait les yeux, réalisant qu'il était foutu et tombait précipitamment.

C'est bien sûr ce qui s'est produit en 2008.

9. Une fois qu'un paradigme est en place, il est très difficile de le renverser.

Une grande partie de la dette a été réduite après 2008. Et puis les taux d'intérêt ont plongé. Le remboursement de la dette des ménages en pourcentage du revenu est désormais à son plus bas niveau depuis 35 ans.

Mais la réponse à 2008, aussi nécessaire qu'elle ait pu être, a perpétué certaines des tendances qui nous ont menés jusqu'ici.

L'assouplissement quantitatif a à la fois évité l'effondrement économique et fait grimper les prix des actifs, une aubaine pour ceux qui les possédaient – pour la plupart des riches.

La Fed a soutenu la dette des entreprises en 2008. Cela a aidé ceux qui détenaient cette dette, principalement les riches.

Les réductions d'impôts au cours des 20 dernières années ont principalement bénéficié aux revenus les plus élevés. Les personnes aux revenus plus élevés envoient leurs enfants dans les meilleures universités. Ces enfants peuvent continuer à gagner des revenus plus élevés et investir dans la dette des entreprises qui seront soutenues par la Fed, détenir des actions qui seront soutenues par diverses politiques gouvernementales, etc.

Aucune de ces choses ne constitue un problème en soi, c'est pourquoi elles restent en place.

Mais ils sont symptomatiques d'un phénomène plus important qui s'est produit depuis le début des années 1980 : l'économie fonctionne mieux pour certaines personnes que pour d'autres. Le succès n'est plus aussi méritocratique qu'avant et, lorsque le succès est accordé, il est récompensé par des gains plus élevés que dans les époques précédentes.

Vous n'êtes pas obligé de penser que c'est moralement bien ou mal.

Et encore une fois, dans cette histoire, la raison pour laquelle cela s'est produit n'a pas d'importance.

Il importe simplement que cela se soit produit et que cela ait amené l'économie à s'éloigner des attentes de la population établies après la guerre : qu'il existe une large classe moyenne sans inégalités systématiques, où vos voisins d'à côté et à quelques kilomètres de là vivent un une vie qui ressemble assez à la vôtre.

Une partie de la raison pour laquelle ces attentes sont restées pendant 35 ans après s'être éloignées de la réalité est parce qu'elles se sentaient si bien pour tant de gens lorsqu'elles étaient valables. Quelque chose d'aussi bon – ou du moins l'impression que c'était si bon – n'est pas facile à abandonner.

Alors les gens ne l'ont pas lâché. Ils veulent le récupérer.

10. Le Tea Party, Occupy Wall Street, le Brexit et Donald Trump représentent chacun un groupe criant : « Arrêtez le trajet, je veux partir. »

Les détails de leurs cris sont différents, mais ils crient tous – du moins en partie – parce que les choses ne fonctionnent pas pour eux dans le contexte de l'après-guerre, on s'attend à ce que les choses fonctionnent à peu près de la même manière pour à peu près tout le monde.

On peut se moquer de lier la montée de Trump aux seules inégalités de revenus. Et tu devrais. Ces choses sont toujours des

couches de complexité profonde. Mais c'est un élément clé de ce qui pousse les gens à penser : « Je ne vis pas dans le monde auquel je m'attendais. Cela me fait chier. Alors merde. Et va te faire foutre ! Je vais me battre pour quelque chose de totalement différent, parce que cela, quoi que ce soit, ne fonctionne pas.

Prenez cette mentalité et élevez-la au pouvoir de Facebook, Instagram et des informations par câble, où les gens sont plus conscients que jamais de la façon dont les autres vivent. C'est de l'essence sur une flamme. Benedict Evans déclare : « Plus Internet expose les gens à de nouveaux points de vue, plus les gens sont en colère face à l'existence de points de vue différents. » Il s'agit d'un changement radical par rapport à l'économie d'après-guerre, où l'éventail des opinions économiques était plus restreint, à la fois parce que l'éventail réel des résultats était plus faible et parce qu'il n'était pas aussi facile de voir et d'apprendre ce que les autres pensaient et comment ils vivaient.

Je ne suis pas pessimiste. L'économie est l'histoire des cycles. Les choses viennent, les choses partent.

Le taux de chômage est désormais le plus bas depuis des décennies. Les salaires augmentent désormais plus rapidement pour les travailleurs à faible revenu que pour les riches.[76] Les coûts des études universitaires ont dans l'ensemble cessé d'augmenter une fois les subventions prises en compte.[77] Si tout le monde étudiait les progrès en matière de soins de santé, de communication, de transport et de droits civiques depuis les glorieuses années 1950, je suppose que la plupart ne voudraient pas y retourner.

Mais l'un des thèmes centraux de cette histoire est que les attentes évoluent plus lentement que la réalité sur le terrain. Cela était vrai lorsque les gens s'accrochaient aux attentes des années 1950 alors que l'économie changeait au cours des 35 années suivantes. Et même si un boom de la classe moyenne commençait aujourd'hui, les attentes selon lesquelles les chances sont contre tout le monde, sauf ceux qui sont au sommet, pourraient persister.

Ainsi, l'ère du « Ça ne marche pas » pourrait perdurer.

Et l'ère du « Nous avons besoin de quelque chose de radicalement nouveau, maintenant, quel qu'il soit » pourrait perdurer.

Ce qui, d’une certaine manière, fait partie de ce qui déclenche des événements qui ont conduit à des choses comme la Seconde Guerre mondiale, où cette histoire a commencé.

L’histoire n’est qu’une foutue chose après l’autre.

1 J. Pressler, « Un ancien dirigeant de Merrill Lynch contraint de déclarer faillite juste pour garder un toit de 14 millions de dollars au-dessus de sa tête », magazine New York (9 avril 2010).

2 Idem.

3 L. Thomas Jr., « L'histoire de la « bonne affaire » de 8 millions de dollars à Greenwich », The New York Times (25 janvier 2014).

4 U. Malmendier, S. Nagel, « Bébés dépressifs : les expériences macroéconomiques affectent-elles la prise de risque ? (août 2007).

5 « Quelle est la taille des 401(k) ? » Institut des sociétés d'investissement (décembre 2019).

6 R. Butler, « L'indemnité de retraite est souvent rare », The New York Times (14 août 1955).

7 « L'enseignement supérieur aux États-Unis », Wikipédia.

8 K. Bancalari, « Les frais de scolarité dans les collèges privés augmentent plus vite que l'inflation... encore une fois », USA Today (9 juin 2017).

9 « Combien de personnes meurent en grimpant ? » Le Rockulus.

10 AT Vanderbilt II, Fortune's Children : La chute de la maison Vanderbilt (William Morrow Brochés, 2012).

11 D. McDonald, « Rajat Gupta : Touched by scandal », Fortune (1er octobre 2010).

12 « Le millionnaire Rajat Gupta a-t-il souffert de l'envie des milliardaires ? The Economic Times (27 mars 2011).

13 J. Nicas, « Facebook l'a connectée à un soldat tatoué en Irak. Ou c'est ce qu'elle pensait », The New York Times (28 juillet 2019).

14 T. Maloney, « Les gestionnaires de hedge funds les mieux payés ont gagné 7,7 milliards de dollars en 2018 », Bloomberg (15 février 2019).

15 S. Weart, « La découverte du réchauffement climatique », history.aip.org/climate/cycles.htm (janvier 2020). (janvier 2020).

16 S. Langlois, « De 6 000 $ à 73 milliards de dollars : la richesse de Warren Buffett à travers les âges », MarketWatch (6 janvier 2017).

17 D. Boudreaux, « Turnover in the Forbes 400, 2008-2013 », Café Hayek (16 mai 2014).

18 M. Pabrai, www.youtube.com/watch?time_continue=200&v=YmmIbrKDYbw..

19 « Marchands d'art : l'autre Vincent van Gogh », Horizon Research Group (juin 2010).

20 www.collaborativefund.com/uploads/venture-returns.png

21 « L'agonie et l'extase : les risques et les récompenses d'une position boursière concentrée », Eye on the Market, JP Morgan (2014).

22 L. Eadicicco, « Voici pourquoi vous ne serez probablement pas embauché chez Google », Business Insider (23 octobre 2014).

23 « Quel est le taux d'acceptation des offres pour les postes d'ingénieur logiciel sur Facebook ? » Quora.com..

24 W. Fulton, « Si vous souhaitez constituer une équipe formidable, embauchez des employés Apple », Forbes (22 juin 2012).

25 J. Berger, « Comment changer d'avis », The Wall Street Journal (21 février 2020).

26 D. Sivers, « Comment je suis devenu riche par contre », sivers.org (30 octobre 2019). (30 octobre 2019).

27 N. Chokshi, « Les Américains sont parmi les personnes les plus stressées au monde, selon un sondage », The New York Times (25 avril 2019).

28 Fondation Russell Sage – Recueil de graphiques sur les inégalités sociales.

29 D. Thompson, « Pourquoi les cols blancs passent toute la journée au bureau », The Atlantic (4 décembre 2019).

30 « L'ex-comptable de Rihanna riposte », News24 (24 mars 2014).

31 B. Mann, « Vous voulez devenir riche et rester riche ? Le fou hétéroclite (7 mars 2017).

32 « L'intensité énergétique des États-Unis devrait poursuivre sa baisse constante jusqu'en 2040 », US Energy Information Administration (1er mars 2013).

33 Julius Wagner-Jauregg—Biographique, nobelprize.org..

34 JM Cavaillon, « Bonne et mauvaise fièvre », Critical Care 16 : 2 (2012).

35 « Fièvre : mythes contre faits », Seattle Children's.

36 JJ Ray et CI Schulman, « Fièvre : supprimer ou laisser passer ? Journal des maladies thoraciques 7 : 12 (2015).

37 A. LaFrance, « Une histoire culturelle de la fièvre », The Atlantic (16 septembre 2015).

38 J. Zweig, « Ce que Harry Markowitz voulait dire », jasonzweig.com (2 octobre 2017). (2 octobre 2017).

39 L. Pleven, « Dans la famille Bogle, c'est soit passif, soit agressif », The Wall Street Journal (28 novembre 2013).

40 C. Shapiro et M. Housel, « Perturber le jeu des investisseurs », The Collaborative Fund.

41 www.bylo.org

42 Université de l'État de Washington, « Pour les experts, il vaut mieux avoir confiance que d'avoir raison », ScienceDaily (28 mai 2013).

43 « L'approche préférée de Daniel Kahneman pour prendre de meilleures décisions », Farnham Street (janvier 2014).

44 W. Buffett, Lettre aux actionnaires de Berkshire Hathaway Inc. (2008).

45 W. Buffett, Lettre aux actionnaires de Berkshire Hathaway Inc. (2006).

46 B. Plumer, « Seulement 27 % des diplômés universitaires ont un emploi lié à leur spécialité », The Washington Post (20 mai 2013).

47 G. Livingston, « Les mères et les pères au foyer représentent environ un parent américain sur cinq », Pew Research Center

(24 septembre 2018).

48 D. Gilbert, « La psychologie de votre futur moi », TED2014.

49 J. Zweig, « Ce que j'ai appris de Daniel Kahneman », jasonzweig.com (30 mars 2014). (30 mars 2014).

50 J. Ptak « Les fonds tactiques manquent leur chance », Morningstar (2 février 2012).

51 R. Kinnel, « Mind the Gap 2019 », Morningstar (15 août 2019).

52 M. Desmond. «Les astuces comptables rattrapent GE», Forbes (4 août 2009).

53 A. Berenson, « Freddie Mac Says It Understated Profits by Up to $6,9 Billion », The New York Times (25 juin 2003).

54 « Le taux de retournement des maisons aux États-Unis atteint un sommet en neuf ans au premier trimestre 2019 », Attom Data Solutions (4 juin 2019).

55 A. Osborn, « Comme si les choses n'étaient pas assez mauvaises, un professeur russe prédit la fin des États-Unis », The Wall Street Journal (29 décembre 2008).

56 « L'alimentation pendant l'occupation du Japon », Wikipédia.

57 JM Jones, « L'actionnariat américain en baisse parmi tous, sauf les plus âgés et les revenus plus élevés », Gallup (27 mai 2017).

58 E. Rauchway, La Grande Dépression et le New Deal : une très courte introduction (Oxford University Press, 2008).

59 LR Brown, Plan B 3.0 : Mobiliser pour sauver la civilisation (WW Norton & Company, 2008).

60 FRED, Banque de réserve fédérale de Saint-Louis.

61 « Production de pétrole brut aux États-Unis – Graphique historique », Tendances macroéconomiques.

62 « Thomas Selfridge », Wikipédia.

63 www.nhlbi.nih.gov

64 D. Walsh, « La tragédie de la guerre en Arabie saoudite », The New York Times (26 octobre 2018).

65 B. Pisani, « Les gestionnaires de fonds actifs suivent le S&P 500 pour la neuvième année consécutive en triomphant de l'indexation », CNBC (15 mars 2019).

66 2019 Investment Company Factbook, Institut des sociétés d'investissement.

67 « Procès-verbal du Federal Open Market Committee », Réserve fédérale (30 et 31 octobre 2007).

68 www.nasa.gov

69 A. Ram, « Les gestionnaires de portefeuille évitent d'investir dans des fonds propres », Financial Times (18 septembre 2016).

70 K. Murray « Comment meurent les médecins », Place publique Zócalo (30 novembre 2011).

71 B. Pisani, « Les gestionnaires de fonds actifs suivent le S&P 500 pour la neuvième année consécutive en triomphant de l'indexation », CNBC (15 mars 2019).

72 « Accord Trésor-Fed », Federalreservehistory.org.

73 S. Garon, « Au-delà de nos moyens : pourquoi l'Amérique dépense pendant que le monde sauve », Banque fédérale de réserve de Saint-Louis (1er juillet 2012).

74 « Rapport économique du président », FRASER, Réserve fédérale de Saint-Louis (1951).

75 P. Graham, « La refragmentation », paulgraham.com (2016). (2016).

76 P. Davidson, « Les emplois dans les secteurs à salaires élevés connaissent la croissance la plus rapide », USA Today (14 décembre 2019).

77 R. Channick, « Le coût moyen des études universitaires reste stable à l'échelle nationale, à un peu moins de 15 000 $, alors que les universités augmentent leurs subventions », Chicago Tribune (16 octobre 2018).

Comme tous les livres, La psychologie de l’argent n’aurait pas été possible sans l’aide d’innombrables personnes qui m’ont aidé tout au long de mon parcours. Il y en a trop pour tous les énumérer. Mais quelques-uns qui nous ont particulièrement soutenus :

Brian Richards, qui a parié sur moi avant tout le monde.

Craig Shapiro, qui a parié sur moi alors qu'il n'y était pas obligé.

Gretchen Housel, dont le soutien est indéfectible.

Jenna Abdou, qui aide sans rien demander en retour.

Craig Pearce, qui m'encourage, me guide et m'ancre.

Jamie Catherwood, Josh Brown, Brent Beshore, Barry Ritholtz, Ben Carlson, Chris Hill, Michael Batnick, James Osorne, dont les commentaires sont inestimables.

Merci.

maison harriman ltée

3 Cour du vice-roi

Chemin Bedford

Petersfield

Hampshire

GU32 3LJ

GRANDE BRETAGNE

Tél : +44 (0)1730 233870

Courriel : enquiries@harriman-house.com

Site Web : harriman.house

Publié pour la première fois en 2020.

Droits d'auteur © Morgan Housel

Le droit de Morgan Housel d'être identifié comme l'auteur a été revendiqué conformément à la loi de 1988 sur le droit d'auteur, le design et les brevets.

Broché ISBN : 978-0-85719-768-9

Livre électronique ISBN : 978-0-85719-769-6

Données de catalogage avant publication de la British Library

Une notice du catalogue CIP pour ce livre peut être obtenue auprès de la British Library.

Tous droits réservés; aucune partie de cette publication ne peut être reproduite, stockée dans un système de récupération ou transmise sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, électronique, mécanique, photocopie, enregistrement ou autre sans l'autorisation écrite préalable de l'éditeur. Ce livre ne peut être prêté, revendu, loué ou autrement cédé à des fins commerciales sous quelque forme de reliure ou de couverture autre que celle dans laquelle il est publié sans le consentement écrit préalable de l'éditeur.

Bien que tous les efforts aient été faits pour garantir l'exactitude des informations contenues dans ce livre, aucune responsabilité ne peut être acceptée pour toute perte subie de quelque manière que ce soit par toute personne se fiant uniquement aux informations contenues dans ce document.

Aucune responsabilité pour les pertes occasionnées à toute personne physique ou morale agissant ou s'abstenant d'agir à la suite de la lecture du matériel contenu dans ce livre ne peut être acceptée par l'éditeur, par l'auteur ou par les employeurs de l'auteur.

This file was downloaded from Z-Library project

Your gateway to knowledge and culture. Accessible for everyone.

z-library.sk z-lib.gs z-lib.fm go-to-library.sk

Official Telegram channel

Z-Access

https://wikipedia.org/wiki/Z-Library

@H4KIG

H4KIG.US

H4KIG

🎉 **Marre de payer plein pot ? Passez en mode malin avec H4KIG !**

Jusqu’à -80% sur vos abonnements Streaming, Musique, VPN, IA, Jeux, Formation, Outils Pro, et plein d'autres services incontournables du quotidien numérique.

📺 **Netflix, Spotify, ChatGPT, NordVPN, Deezer, Crunchyroll, Midjourney, Canva Pro…**
Vous les connaissez, vous les adorez. Maintenant, profitez-en sans ruiner votre portefeuille !

🛒 **Pourquoi choisir H4KIG ?**
Tarifs imbattables, même votre banquier nous recommande.
Accès rapide et sécurisé.
Support réactif (et sympa en plus).
Une communauté qui partage bons plans, tutos, astuces tech, sécurité et hacks légaux (ou presque 😉).
Des offres mises à jour en permanence.

Et surtout : **vous payez moins, pour avoir plus.**

🌎 **Découvrez toutes les offres sur : H4KIG.US**
🚀 **Streaming GRATUIT à volonté sur Telegram (si si, promis) : t.me/H4KIG_STREAM**
🧠 **Rejoignez la team des malins : tutos, hacks, sécurité, , formation, argent & autres pépites : t.me/H4KIG_SHARE**

Tout est toujours légal tant qu'on ne se fait pas attraper !